ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XV
n. 61

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

(Esercizi dal 2009 al 2011)

Trasmessa alla Presidenza il 1º agosto 2013

TIPOGRAFIA DEL SENATO

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei Conti n. 67/2013 del 16 luglio 2013 . . . . . *Pag.* 5

Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A. – Servizi assicurativi del commercio estero per gli esercizi dal 2009 al 2011 . . . . . » 7

DOCUMENTI ALLEGATI:

Esercizio 2009:

Relazione sulla Gestione . . . . . » 63

Relazione del Collegio Revisori . . . . . » 101

Bilancio consuntivo . . . . . » 111

Esercizio 2010:

Relazione sulla Gestione . . . . . » 263

Relazione del Collegio Revisori . . . . . » 305

Bilancio consuntivo . . . . . » 317

Esercizio 2011:

Relazione sulla Gestione . . . . . » 465

Relazione del Collegio Revisori . . . . . » 509

Bilancio consuntivo . . . . . » 521

PAGINA BIANCA

Determinazione e relazione della Sezione del controllo sugli enti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dei SACE S.p.A. – Servizi assicurativi del commercio estero per gli esercizi 2009, 2010 e 2011

Relatore: Consigliere Antonio Frittella

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 67/2013

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 16 luglio 2013;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

vista la legge 24 maggio 1997, n. 277 (articolo 2 ultimo comma) e il decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143 (articolo 9) con i quali è stato disposto il controllo della Corte dei conti sulla Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione, ora Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE);

rilevato che il vigente statuto di SACE prevede la partecipazione del Magistrato della Corte dei conti alle riunioni del Consiglio di amministrazione della società e, quindi, il controllo sulla gestione da parte della Corte dei conti, ai sensi dell'articolo 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259;

rilevato che la Cassa DD.PP. S.p.A., esercitando la facoltà conferitagli dall'articolo 23-*bis* della legge 7 agosto 2012, n.135, in data 9 novembre e 28 dicembre 2012, ha acquistato l'intero capitale sociale di SACE;

ritenuto che tale circostanza non fa venir meno il controllo finora esercitato dalla Corte dei conti con le modalità di cui all'articolo 12 della legge n. 259 del 1958;

visti i conti consuntivi dell'Ente suddetto, relativi agli esercizi finanziari 2009-2010-2011, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativi e di revisione, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere Antonio Frittella e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente per gli esercizi 2009-2010-2011;

ritenuto che dall'analisi del bilancio e della documentazione, relativa agli esercizi in esame, è emerso che:

il conto economico, per l'esercizio 2009 si è chiuso per la Società SACE S.p.A. con un utile netto di 393,0 milioni di euro in aumento del 16 per cento sui risultati dell'esercizio 2008, per l'esercizio 2010 l'utile della Società è stato pari a 366,7 milioni di euro, inferiore

del 7 per cento rispetto al precedente esercizio, l'esercizio 2011 ha evidenziato un utile netto di euro 184,0 milioni inferiore del 50 per cento rispetto al risultato del 2010;

il patrimonio netto della Società nel 2009 ammonta a 5.827,5 milioni di euro, con un incremento del 5 per cento rispetto al precedente esercizio, nel 2010 ammonta a 5.830,9 milioni di euro, sostanzialmente costante rispetto al 2009; nel 2011, ammonta ad euro 5.713,2 milioni, con una variazione negativa rispetto al 2010 del 2 per cento;

il conto economico consolidato del gruppo SACE per l'esercizio 2009 si chiude con un utile netto di circa 459,9 milioni di euro, in aumento del 31,81 per cento rispetto all'anno precedente, nell'esercizio 2010 si chiude in flessione di circa 50 milioni di euro (409.8) rispetto ai risultati del 2009 (-10,89 per cento); nell'esercizio 2011 è di 139,5 milioni di euro, in flessione di 270,3 milioni di euro rispetto ai risultati del 2010 (-66,0 per cento);

il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo mostra un incremento nel 2009-2010 passando da 5.992,8 milioni di euro del 2008 a 6.317,8 milioni di euro del 2009 ed a 6.364,3 milioni di euro del 2010, mentre nel 2011 diminuisce passando a 6.202,1 milioni di euro, con un decremento del 2,5 per cento rispetto all'anno precedente.

Ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che dei conti consuntivi – corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

P. Q. M.

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i conti consuntivi per gli esercizi 2009, 2010 e 2011 corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione (ora Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero) (SACE) l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente stesso.

L'Estensore
f.to Antonio Frittella

Il Presidente
f.to Ernesto Basile

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DI *SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)* PER GLI ESERCIZI 2009-2010-2011

SOMMARIO

PREMESSA. – 1. Oggetto sociale, sistema normativo, organizzativo e nuovi assetti proprietari. – 2. Il ruolo della Società. – 3. Modelli assicurativi nel quadro della crisi del mercato mondiale. – 4. Struttura, organi e risorse umane. – 5. Il contenzioso. – 6. Il sistema dei controlli. – 7. I Risultati della gestione. - 7.1 *I titoli Italiani e Esteri.* – 8. Considerazioni conclusive

PAGINA BIANCA

PREMESSA

La Corte riferisce al Parlamento sul risultato del controllo eseguito con le modalità di cui all'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259 sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A., per gli esercizi 2009, 2010 e 2011, ed espone altresì i principali fatti di gestione intervenuti successivamente.

L'ultimo referto, relativo all'esercizio 2008, è pubblicato in "Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Senato della Repubblica - Camera dei Deputati, Doc. XV, n. 227".

1. Oggetto sociale, sistema normativo, organizzativo e nuovi assetti proprietari

La SACE S.p.A., con decorrenza 1 gennaio 2004, attraverso la trasformazione in società per azioni del preesistente ente pubblico economico denominato Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero (SACE), in attuazione di quanto previsto dall'art. 6 del decreto legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito dalla legge n. 326 del 24 novembre 2003 (di seguito il "Decreto di Trasformazione"), è succeduta in tutti i rapporti attivi e passivi, nonché nei diritti e obblighi dell'Istituto in essere alla data della trasformazione, in modo da assicurare la continuità delle attività precedentemente poste in essere.

SACE è autorizzata a rilasciare garanzie e coperture assicurative in relazione ai rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio cui sono esposti gli operatori nazionali nella loro attività con l'estero e a rilasciare garanzie e coperture assicurative in relazione a operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione, della sicurezza economica e dell'attivazione di processi produttivi e occupazionali in Italia, nonché in relazione ai rischi di mancata riscossione dei crediti vantati nei confronti delle amministrazioni pubbliche.

SACE è tenuta a redigere il proprio bilancio secondo le disposizioni di cui al Codice delle Assicurazioni Private (decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005,) ai sensi di quanto previsto dagli art. 95 e 345, secondo comma, dello stesso Codice.

Il d.l. 1.7.2009 n. 78 convertito nella legge 3.8.2009 n. 102, conferma il ruolo strategico nell'economia affidato a SACE dal d.l. n. 185/2008, allorché alla Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero è stato assegnato il compito di garanzia delle operazioni di promozione della *fattorizzazione* o dell'anticipazione dei crediti "*pro soluto*", vantati dalle imprese italiane nei confronti della Pubblica Amministrazione.

Per queste ragioni l'azionista pubblico ha approvato l'inserimento di una nuova disposizione (l'art. 5-bis) nello statuto sociale, nel quale si stabilisce che: "*La società esercita inoltre le ulteriori attività ad essa attribuite dall'articolo 9, comma 3, e dall'articolo 11 del Decreto Legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla Legge 28 gennaio 2009, n. 2, e dall'articolo 6 del Decreto Legge 10 febbraio 2009, n. 5 e relativi decreti di attuazione; nonché ogni altra attività connessa o strumentale al progresso e consolidamento dell'internazionalizzazione dell'economia italiana e dei suoi operatori*".

Con ciò senza modificare quella che può definirsi la funzione essenziale della SACE S.p.A., il sostegno all'internazionalizzazione delle imprese italiane, specialmente se medie o piccole, in tutti i mercati meritevoli d'interesse assicurativo (L. n. 296/2006); la continuità nell'offerta degli strumenti di garanzia, a copertura del rischio del credito, specialmente entro gli scenari dei paesi OCSE, utilizzando polizze a breve termine con l'ausilio della controllata SACE Bt (art. 11-quinques L. n. 80/2005).

Nel valutare l'attività assicurativa del gruppo SACE non si può, invero, prescindere dal significativo incremento di attribuzioni affidategli dalle leggi ed inoltre dalla preminente funzione di utilità generale che le è stata, per ultimo, attribuita dai provvedimenti anticrisi del periodo 2008-2011.

Il quadro normativo che disciplina l'organizzazione e le attività della Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero – SACE S.p.A. – è stato inciso da significative modifiche nel corso degli esercizi 2009-2011.

Il quadro dispositivo che attiene al settore del commercio internazionale – e della coessenziale funzione di assicurazione dell'attività di *import-export* vede, da un lato, il Ministro dello Sviluppo Economico, in qualità di responsabile del coordinamento della materia, e, dall'altro, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, quale titolare della funzione d'indirizzo nei confronti di tutte le società partecipate, SACE compresa.

Con la legge finanziaria per il 2006 SACE[1] era entrata, a pieno titolo, nel novero delle assicurazioni primarie, operanti nel teatro dei paesi OCSE e con la legge finanziaria 2007 al Gruppo SACE era stato assegnato anche il ruolo di promotore e di garante dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, con una strategia rivolta al teatro dell'est europeo ed a quello, più rischioso, del medio oriente.

La cornice organizzativa entro cui è venuto a collocarsi nel tempo il ruolo istituzionale di SACE S.p.A. è profondamente cambiata, dopo che, con il D.L. 16 maggio 2008 n. 85, convertito, con modificazioni, nella legge 14 luglio 2008 n. 121, le funzioni già attribuite al Ministero del Commercio Internazionale sono state trasferite al Ministero dello Sviluppo Economico.

---

[1] Come si è più volte evidenziato nelle precedenti relazioni in virtù dell'art. 6 della legge n. 326 del 24 dicembre 2003, SACE, istituito come ente pubblico economico con d.l. 31.3.1998 n. 143, con le modifiche e le integrazioni del decreto legislativo 27.5.1999 n. 170, venne trasformata in società per azioni a totale capitale pubblico dall'1.1.2004, conservando le iniziali caratteristiche di ente di sostegno all'esportazione italiana e di strumento di garanzia dei rischi del credito. Con le disposizioni recate dal d.l. 14 marzo 2005 n. 35, convertito, con modificazioni, nella legge 14 maggio 2005 n. 80 (articolo 11-quinquies) SACE spa. costituì SACE Bt s.p.a., sua controllata al cento per cento, la quale venne destinata ad operare nel teatro dei paesi OCSE, prestando offerte assicurative di durata massima biennale, in condizioni di mercato. Attraverso SACE Bt si è, poi, adottata una politica di espansione, con l'acquisto della francese ASSEDILE e della ceca KUP.
Infine, con l'articolo 1, commi 1335 - 1338, della legge 27 dicembre 2006 n. 296, è stata impressa la massima spinta espansiva a SACE ed alle sue società collegate e/o controllate (cfr. relazione precedente).

Si era venuta così a realizzare una concentrazione decisionale presso il Ministero dello Sviluppo Economico di tutta l'attività inerente il commercio internazionale, compresa quella demandata alla SACE S.p.A..

L'art. 3, comma 12, della legge 24 dicembre 2007 n. 244 (finanziaria per il 2008) aveva disposto, tra l'altro, che le società a prevalente capitale pubblico riducessero il numero dei componenti degli organi societari, concentrassero le funzioni di *governance* sul Presidente del Consiglio di Amministrazione ed eliminassero la corresponsione di gettoni di presenza in favore dei componenti degli organi collegiali.

Nella riunione del C.d.A. del 28 novembre 2008 era stato, pertanto, definito il nuovo modello organizzativo di SACE S.p.A., decidendo, l'accentramento delle attività di supporto strategico offerto dalle società controllate.

SACE attualmente controlla SACE BT S.p.A. (società assicurativa vigilata dall'IVASS[2] che opera nei rami credito, cauzioni e ADB), SACE SRV S.r.l. (appartenente al Gruppo Assicurativo SACE BT, che –tra l'altro– gestisce le attività di tutela e recupero dei crediti anche per le altre società controllate da SACE).

A SACE si è voluto, per ultimo, assegnare una nuova missione con la costituzione di una società di *factoring*, grazie alla quale si potranno effettuare in ambito nazionale operazioni di smobilizzo, anche *pro soluto*, dei crediti.

Con la finanziaria del 2008, infatti, e, poi, con il d.l. "*anticrisi*" 29 novembre 2008 n. 185, convertito, con modificazioni, nella legge 29 gennaio 2009 n. 2 e con il d.l. "*salvaconsumi*", 10 febbraio 2009 n. 5, convertito, con modificazioni, nella legge 9 aprile 2009 n. 33, è stato previsto un significativo ed importante intervento di SACE entro le nuove aree operative della "fattorizzazione" dei crediti, per il preminente interesse pubblico e sociale che la caratterizza.

Previa convocazione dell'assemblea straordinaria nel marzo 2009 e con le formalità del rito notarile, sono state introdotte le modifiche statutarie che fanno esplicito richiamo agli aggiornamenti normativi, ex articoli 9 e 11 del d.l. 185/2008, e che approvano la costituzione di una società di capitali, attiva nello smobilizzo dei crediti, con capitale sociale iniziale di euro 600.000,00, denominata *SACE Fct S.p.A.* con sede legale principale in Milano e con sede secondaria in Roma, da iscriversi nell'elenco generale di cui all'art. 106 del TUB (intermediatori finanziari), amministrata da un C.d.A. di 5 membri e da un collegio sindacale di 3 membri, con la finalità di

---

[2] Al fine di assicurare la piena integrazione dell'attività di vigilanza nei settori finanziario e assicurativo, anche attraverso un più stretto collegamento con la vigilanza bancaria, la legge 135/2012 ha previsto l'istituzione dell'IVASS (l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni) che succederà in tutte le funzioni, le competenze e i poteri dell'ISVAP secondo i termini e i tempi dalla medesima legge e opererà sulla base dei principi di autonomia organizzativa, funzionale e contabile.

supportare la regolarizzazione delle relazioni commerciali tra fornitori e pubblica amministrazione.

In base ad accordi, la società di *factoring* del gruppo SACE può acquisire e liquidare i crediti certificati dei fornitori delle amministrazioni pubbliche, (in particolare degli Enti del sistema delle autonomie), i cui termini di pagamento, a causa delle problematiche connesse al rispetto dei vincoli posti dalla normativa vigente(e dal rispetto del patto di stabilità), possono subire sensibili ritardi.

In particolare, gli accordi con gli enti territoriali possono rappresentare un modo efficace per eliminare l'incertezza sui tempi di pagamento.

L'intervento di FCT garantisce i pagamenti ai fornitori nei termini previsti, normalizzando i flussi finanziari delle aziende, attraverso uno sforzo congiunto dei settori pubblico e privato.

La predetta legge n. 2 del 2009, di conversione del d.l. n. 185 del 2008, nel prevedere il potenziamento dei confidi, con la garanzia dello Stato, all'art. 9, terzo comma, aveva stabilito che con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze sarebbero state definite le modalità per favorire l'intervento delle imprese di assicurazione e di SACE S.p.A. nelle prestazioni di garanzie, al fine di agevolare la riscossione dei crediti vantati dai fornitori di beni e servizi nei confronti di pubbliche amministrazioni; inoltre, all'art. 11 della stessa legge, si disponeva che la dotazione del "fondo", previsto all'art. 1, comma 1, poteva essere incrementata mediante versamento di contributi da parte delle banche, delle regioni e di altri enti o organismi pubblici ovvero con l'intervento di SACE S.p.A., secondo le modalità da stabilirsi con determinazioni del Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Pertanto, con l'emanazione del decreto ministeriale, attuativo dei provvedimenti "*anticrisi*" e "*salvaconsumi*", gli istituti bancari avrebbero fruito di una garanzia, in linea di massima adeguata, dai normali rischi d'insolvenza. Inoltre, la scelta di "fattorizzare" e, quindi, di anticipare, i pagamenti a carico di enti pubblici in favore di fornitori privati, con il ricorso alla copertura assicurativa di SACE, avrebbe dovuto offrire un notevole contributo alla latente crisi di liquidità del mercato finanziario italiano, riducendo le aree di sofferenza a carico del sistema bancario.

Per consentire, quindi, una ragionevole ed efficace partecipazione del Gruppo SACE alle operazioni di sostegno dei programmi anticrisi sono state sollecitate le opportune modifiche statutarie ed è stata prevista la rimodulazione dell'impianto organizzativo della società.

Si è ritenuto, infatti, che l'intervento nel mercato dello smobilizzo dei crediti, assistiti dalla garanzia assicurativa, implicasse necessariamente una modifica dello Statuto della società ed un suo potenziamento operativo.

Oltre all'approvazione del nuovo modello organizzativo interno, con l'adeguamento delle deleghe amministrative e con l'istituzione dei Comitati interni, si è ritenuto opportuno rafforzare la presenza di SACE sul territorio nazionale, con l'istituzione delle sedi secondarie di Milano, Venezia e Modena, e con l'attribuzione di poteri di gestione decentrata ai funzionari preposti.

Al rafforzamento del gruppo SACE sul territorio nazionale ha fatto, poi, da riscontro l'apertura di nuovi uffici in Sud Africa ed in Brasile ed il mantenimento dei contratti di servizio con *brokers* di fiducia.

SACE ha continuato nella sua strategia di internazionalizzazione del gruppo assicurativo, rafforzando la propria presenza in zone geografiche strategiche per l'Italia, potenziando gli uffici di Mosca, di Hong Kong, di Johannesburg, di San Paolo e aprendo gli Uffici di Istanbul e di Bucarest, rispettivamente *hub* per le regioni Medio Oriente e Est Europa.

Inoltre, ha avviato e intensificato la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la *African Trade Insurance Agency* (ATI) e la *European Investment Bank* (EIB). Attraverso l'accordo con EIB, SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Il nuovo modello oltre che puntare sul potenziamento delle sedi nazionali, dove è maggiore la presenza degli operatori del commercio internazionale e delle PMI, si è indirizzato anche al potenziamento della rete estera.

SACE sostiene la crescita di oltre 25 mila imprese in più di 180 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e assicurando contro i rischi di insolvenza delle controparti.

Nell'ambito della propria attività, SACE ha anche richiesto l'attribuzione di un *rating* sulla propria solvibilità.

In data 9 novembre 2012 Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP") ha acquistato l'intero capitale sociale di SACE dal Ministero dell'economia e delle finanze, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-*bis* del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

Il decreto stabilisce, altresì, che le società controllate –ai sensi dell'art.2359, 1° e 2° comma del codice civile - dalle pubbliche amministrazioni di cui all'art. 1, comma 2° del D.L. vo n. 165/2001, prevedono nei propri statuti che la nomina degli organi di amministrazione e controllo, ove a composizione collegiale, sia effettuata secondo

modalità tali da garantire che il genere meno rappresentato ottenga almeno un terzo dei componenti di ciascun organo.

Per effetto del richiamo al primo e al secondo comma dell'art. 2359 c.c. sono considerate società controllate:

1) Le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
2) Le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria.

Va precisato che ai fini dell'applicazione dei numeri 1 e 2 del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, e a società fiduciarie.

Tale richiamo induce a ritenere che SACE e le sue controllate sono soggette al controllo indiretto del MEF, per il tramite di CDP.

Ciò nel rispetto del principio secondo cui il possesso indiretto mediante una società controllata dà luogo al fenomeno della propagazione del rapporto di controllo lungo la catena delle società vicendevolmente legate dalla relazione di controllo.

La normativa menzionata va pertanto applicata anche nei confronti di SACE e delle sue controllate, con il conseguente obbligo di procedere sollecitamente alle modifiche statutarie.

Nell'ambito del trasferimento del capitale azionario di SACE a CDP sono stati quindi abrogati i commi 2 e 18 dell'art. 6 del Decreto di Trasformazione, che prevedevano la nomina dei componenti degli organi sociali di SACE da parte del Ministero dell'economia e delle finanze e il versamento degli utili distribuiti in entrata al bilancio dello Stato.

Nell'ambito del trasferimento della partecipazione di SACE a CDP, il citato art. 23-*bis*, al comma 5, del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95 ha espressamente sancito un principio di continuità nella gestione aziendale di SACE, prevedendo che la stessa prosegua nello svolgimento delle attività già ad essa affidate sulla base dei provvedimenti normativi e regolamentari vigenti alla data di entrata in vigore del decreto.

Conseguentemente, il trasferimento a CDP non implica alcun mutamento dell'oggetto sociale e delle concrete attività di SACE, anche con riferimento alle peculiari funzioni a essa attribuite dalla normativa speciale.

In particolare, gli impegni assunti da SACE nello svolgimento delle proprie funzioni continuano a beneficiare della garanzia dello Stato in conformità con la disciplina di riferimento ai sensi dell'art. 6, comma 9, del Decreto di Trasformazione

(che continua a trovare applicazione non essendo stato abrogato né modificato dal decreto legge 6 luglio 2012, n. 95).

La garanzia dello Stato continua ad operare nei limiti dei *plafond* indicati dalla legge di approvazione del bilancio dello Stato, che distingue tra garanzie di durata *inferiore* e garanzie di durata *superiore* a ventiquattro mesi e quindi ai medesimi termini e condizioni in cui operava anteriormente al trasferimento del capitale azionario a CDP, quando il capitale di SACE era interamente detenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze.

La circostanza che la Cassa DD. PP. S.p.A. abbia acquistato l'intero capitale sociale di SACE non fa venir meno il controllo finora esercitato dalla Corte dei conti con le modalità di cui all'art. 12 della legge n. 259 del 1958.

Al riguardo, infatti, in assenza di una qualche modifica alle norme che dispongono il predetto controllo con le modalità appena indicate – vale considerare che:

a) il pacchetto azionario di SACE è comunque rimasto in mano a società a prevalente capitale pubblico, il che non fa venir meno neppure il controllo generale del Ministero dell'Economia e delle Finanze sulla società stessa;

b) permane, altresì, la finalità di fornire al Parlamento le informazioni ottenute grazie a detta modalità di peculiare controllo, considerata l'invarianza della missione di SACE la quale - ancorché inserita nel più vasto contesto di Cassa DD. PP. – è espressamente confermata nel quadro normativo e regolamentare anteriormente vigente.

2. Il ruolo della società

SACE ha risentito delle difficoltà del contesto generale, caratterizzato da difficoltà operative e dalla contrazione dell'economia che ha fatto lievitare le insolvenze delle aziende, provocando iniziative di intervento in chi opera a tutela dei pagamenti delle imprese.

Pur con l'inevitabile aumento dei sinistri, l'esercizio 2009 si è chiuso con un utile netto consolidato di 459,9 milioni di euro, in crescita del 31,8% sull'esercizio precedente, in parte grazie alla diversificazione verso i Paesi emergenti che continuano ad avere favorevoli prospettive di crescita.

Con la crisi si è ribaltato il paradigma del rischio e Paesi come il Brasile, la Cina, il Messico e l'India, in passato considerati piuttosto pericolosi, si sono rivelati ben più sicuri delle economie avanzate.

Le insolvenze sono aumentate soprattutto nei Paesi occidentali: nel 2009 la Società ha liquidato indennizzi per 162 milioni di euro, in aumento del 137% rispetto ai 68,3 milioni di euro del 2008.

Quelli erogati dalla capogruppo sono stati in particolare di 95,6 milioni di euro, più che quadruplicati rispetto all'esercizio precedente.

I premi lordi sono aumentati del 12,8%, in uno scenario generalizzato di contrazione delle esportazioni (calate del 20,9%); sono stati assicurati alle imprese 33,6 miliardi di transazioni, con un incremento del 21,9%.

Di rilievo, negli esercizi in esame, una *partnership* con Cassa Depositi e Prestiti per erogare alle imprese finanziamenti a condizioni favorevoli, e per facilitare, attraverso Export banca, le operazioni di internazionalizzazione ed esportazione.

L'incremento dei volumi è da attribuire al portafoglio garanzie deliberate che, rappresentando ormai la quasi totalità dell'esposizione complessiva con una quota pari al 97,7% (a fine 2008 la quota era pari al 97,3%), ha registrato una crescita rispetto al 2008 di oltre 3,5 miliardi.

Il portafoglio sinistri in corso (composto prevalentemente da sinistri in Kazakistan, Ucraina, Italia, Iran e Messico), con un valore pari ad euro 252 milioni, rappresentava ancora una quota marginale (0,8%) dell'esposizione complessiva, ma in netto aumento rispetto al dato storico.

Rimaneva elevata la concentrazione sui primi dieci paesi (pari al 69% del totale), così come si manteneva stabile la composizione.

Il portafoglio Italia risultava nettamente al primo posto, con una crescita del 17% rispetto al 2008 come conseguenza dell'ampliamento dell'operatività a seguito dei decreti anticrisi per il rilancio dell'economia, della delibera di numerose garanzie finanziarie a supporto degli investimenti e di operazioni *surety bond*.

Altri aumenti degni di nota hanno riguardato la Russia, registrando un incremento del 48% (in quota capitale) grazie alla delibera di operazioni di importo significativo nei settori metallurgico e dell'Oil&Gas, e l'Arabia Saudita che ha registrato una crescita del 52% rispetto al 2008 per nuovi impegni nel settore petrolifero.

Il prudente atteggiamento adottato nei confronti dell'Iran ha continuato a ridurre l'esposizione sul Paese a ritmi del 20% annuo, portandone il valore in quota capitale sotto la soglia dei 2 miliardi di euro.

Nel 2009 SACE ha continuato a perseguire una politica di investimenti finanziari conservativa, improntata ad una gestione prudente degli attivi e ad una stabilizzazione dei flussi monetari.

Nell'esercizio il rendimento ottenuto dalla gestione del portafoglio titoli è risultato pari a 3,96%, calcolato su un ammontare medio investito pari a euro 7.153,42 milioni (in aumento del 6,52% rispetto allo scorso anno). Il totale degli *asset* rilevato a fine anno è stata pari a euro 7.622,4 milioni, in aumento del 10,63% rispetto all'anno precedente.

Il 2010 ha visto continuare il *trend* di crescita del portafoglio della società, con un'esposizione complessiva che –a fine anno– raggiunge i 36,9 miliardi di euro (in aumento dell'11% rispetto a fine 2009).

Nonostante l'aumento del 10% dei crediti e del 58% dei sinistri in corso, sono state sempre le garanzie in essere – con una quota del 97% – a comporre la grande maggioranza del portafoglio complessivo.

Per quanto concerne i sinistri in corso, si sottolinea la situazione nei confronti dell'Iran, che – a causa delle sanzioni internazionali nei confronti del paese – con un valore passato da 22 milioni a 249 milioni ha rappresentato da solo il 63% della totalità dei sinistri.

La composizione dei primi dieci Paesi è rimasta pressoché invariata rispetto al 2009: Italia, Russia e Turchia restano stabili ai primi tre posti.

In particolare, nel 2010 l'Italia ha registrato una crescita del 37% rispetto al 2009 (con un livello di concentrazione pari al 20%) per lo sviluppo dell'attività in garanzie finanziarie investimenti e *surety bond*, spesso caratterizzati da importi elevati.

Anche la Russia ha registrato un aumento consistente, pari al 25% rispetto al 2009, con un livello di concentrazione arrivato al 15%.

In controtendenza con l'andamento degli ultimi esercizi, nel corso del 2010 si è rilevato un aumento dell'esposizione sul rischio politico del 61%, segno di una ritrovata sensibilità degli investitori verso i rischi legati ad eventi di natura politica.

L'aumentata percezione del rischio Italia sui mercati internazionali, che ha portato ad un incremento dello *spread* BTP-Bund e ad una sotto *performance* dei titoli del debito pubblico nazionale, è all'origine di un rendimento ottenuto dalla gestione del portafoglio titoli pari allo 0,80%.

Su un valore medio investito di euro 7.532,8 milioni (ammontare in lieve aumento rispetto a fine 2009), ed un totale rilevato a fine anno pari a Euro 6.979,9 milioni, la grande maggioranza della componente obbligazionaria è investita in titoli della Repubblica Italiana.

Nel 2011 l'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 34,6 miliardi, confermando il trend di crescita con un variazione annuale pari al 5,7%.

Nel dettaglio, il portafoglio garanzie è aumentato del 5,4%, mentre il portafoglio crediti evidenzia una crescita sia del dato sovrano (+24,2%) sia di quello commerciale (+80,7%). Si conferma il trend di crescita del portafoglio complessivo di SACE BT: l'esposizione complessiva risulta pari a euro 36,8 miliardi, in aumento del 2,39%.

L'ammontare dei crediti di SACE Fct, relativo alle sole fatture cedute ed al lordo delle rettifiche di valore, risulta pari a euro 1,2 miliardi, in crescita del 51,7% rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

L'analisi per area geo-economica registra l'esposizione maggiore verso i paesi dell'Unione Europea (34,5%, rispetto al 32,5% del 2010).

Cresce anche l'esposizione nelle due aree geo-economiche Americhe (+12%) e Asia Orientale ed Oceania (+8,4%).

Diminuisce invece l'esposizione sia nei paesi dell'Africa Sub-Sahariana (-4,25%) che del Medio Oriente e Nord Africa (-2,20%), rimangono pressochè stabili le esposizioni verso gli altri paesi europei e CIS.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonchè sul merito di credito dell'emittente. Il portafoglio è composto per il 75,3% da obbligazioni, per l'8% da OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per lo 0,4% da azioni e per il restante 16,3% da strumenti monetari.

3. Modelli assicurativi nel quadro della crisi del mercato mondiale

Per fare fronte alle turbolenze finanziarie di fine 2008 ed alla crisi del credito SACE ha reagito, attivando i principali strumenti di risposta strategica.

Per prima cosa, la Società ha disposto la *variazione delle condizioni generali di assicurabilità*, aggiornandole paese per paese, e, soprattutto, ha preso atto che la crisi del credito e la scarsa liquidità del settore interbancario hanno avuto un'incidenza negativa sulla rischiosità del c.d. *debito sovrano,* imputabile agli stati in via di sviluppo.

Per SACE l'obiettivo da perseguire, in siffatta situazione, è consistito in una più approfondita analisi del portafoglio assicurativo, con valutazioni approfondite, paese per paese, e, inoltre, nell'approvazione di un indirizzo che punti alla massima diversificazione degli impegni assicurativi.

Nei casi di estrema rischiosità SACE ha disposto la chiusura di qualsiasi transazione. Gli atteggiamenti assicurativi, assunti in relazione al singolo paese o all'area geografica in cui il paese stesso si colloca, hanno costituito, pertanto, la prima e più importante risposta strategica alla situazione di congiuntura internazionale. Le variazioni circa il grado di apertura assicurativa e il *plafond* massimo negoziabile, paese per paese, sono state oggetto di approfondite indagini istruttorie e di variazioni anche nel breve periodo (un anno).

Oltre ai ritocchi circa le condizioni di assicurabilità sono stati approntati altri rimedi per fronteggiare la crisi finanziaria internazionale.

SACE ha, infatti, puntato anche all'*aggiornamento delle polizze assicurative, rendendole il più possibile flessibili, soprattutto nei confronti delle piccole e medie imprese*.

E' noto, infatti, che il sistema produttivo italiano si basa su un numero elevato di PMI, le quali, tutte insieme, nelle varie aree geografiche del nostro paese, formano i c.d. *distretti produttivi*, autentico zoccolo duro dell'economia italiana.

La SACE ha assunto il compito di favorire l'*internazionalizzazione delle PMI* e, in relazione a questa prospettiva, ha adeguato l'offerta delle polizze assicurative.

Infatti, oltre alle tradizionali polizze, "*credito-fornitore*", che assicura l'esportatore dal rischio del mancato pagamento, e "*credito-acquirente*", che assicura il rischio del credito derivante dalla mancata restituzione alla banca delle somme finanziate e delle anticipazioni effettuate dalle banche in sostituzione dei debitori esteri e, inoltre, alla *polizza-lavori*, destinata a garantire le attività costruttive ed

impiantistiche all'estero, SACE con le proprie controllate ha ampliato la gamma di offerte di polizze assicurative.

Si va, così, dalle polizze "*plus-one*" e "*basic*" – quest'ultima fino a 500.000 euro verso i paesi non OCSE – a quella "*multiexport online*", a quella "*multimarket*", fino alla "*garanzia finanziaria sugli investimenti*", alle "*garanzie per gli appalti e per i rischi della costruzione*", a quella c.d. "*credito documentario*", che copre il rischio del mancato rimborso dalla banca estera.

Per ultimo SACE, dando applicazione ai decreti "*anticrisi*" e "*salvaconsumi*", ha approntato una garanzia finanziaria per lo smobilizzo dei crediti verso la pubblica amministrazione, con una copertura massima del 50% sul finanziamento concesso e per la durata di due anni; predisponendo, altresì, una garanzia sui portafogli crediti per l'acquisto di veicoli ecologici con incentivi statali.

Alla crisi dell'*export* mondiale ed al rallentamento della domanda, SACE ha cercato di fornire ulteriori risposte, aggiornando il *suo piano industriale* ed il suo *modello organizzativo;* riassettando, inoltre, gli strumenti di sostegno all'internazionalizzazione del sistema bancario italiano, per esplicito affidamento previsto.

Dalla finanziaria del 2007 e con modalità definite dal CIPE, per approntare un sostegno sia all'internalizzazione del sistema bancario italiano sia alla competitività delle imprese italiane nelle transazioni internazionali.

Nell'odierna economia fortemente globalizzata ed in rapida evoluzione, il sistema creditizio cui SACE fa riferimento si basa, oltre che sulle banche italiane, sui gruppi bancari esteri e sulle succursali di banche estere.

La fase di congiuntura aggravata dalla bolla finanziaria esplosa nella seconda metà del 2008 ha indotto il C.d.A. di SACE a pretendere periodici aggiornamenti sulla crisi dei mercati finanziari. Ed ancorché il portafoglio di SACE apparisse sufficientemente diversificato, non sono stati sottovalutati gli effetti negativi derivanti dal fallimento della banca Lehman Brothers, che ha aggravato la crisi della liquidità interbancaria ed ha ridotto l'interesse degli investitori internazionali all'acquisto di titoli.

SACE ha, peraltro, aggiornato il proprio piano industriale 2008-2010, autorizzando SACE Bt ad incorporare SACE Surety ed altresì a dare attuazione al disegno di concentrazione delle operazioni di maggiore rilievo presso la capogruppo.

Altro importante capitolo, che rientra nel ventaglio delle misure di risposta alla crisi economica e finanziaria di ordine globale, è lo strumento offerto dal *contratto di riassicurazione*.

L'U.E., preso atto della caduta dei prezzi delle materie prime e del raffreddamento della transazioni internazionali – e delle inevitabili ricadute sulla produzione e sul lavoro – ha rivisto la propria tradizionale posizione di contrarietà all'intervento dello Stato nel settore dell'assicurazione e della riassicurazione.

La Commissione Europea di fronte alla grave crisi economica e finanziaria, ha ritenuto, per la prima volta, che il principio della c.d. "*privatizzazione dei rischi di mercato in campo assicurativo*" possa subire una importante deroga e che la materia dell'assicurazione, concernente il rischio del credito, consenta l'intervento dello Stato e la prestazione di idonee garanzie pubbliche: ciò al fine di integrare la capacità degli assicuratori privati nei settori di rischio non coperti in modo integrale.

Si è così avallato l'intervento degli Stati dell'U.E. a sostegno delle società di assicurazione nazionali.

In Italia il settore di maggiore preoccupazione ha riguardato il ramo del rischio del credito a breve termine ed i c.d. *rischi Marketable.*

Analogamente, il rischio del credito nel settore delle cauzioni e dell'assicurazione dei beni non ha risentito gravi perdite.

Dagli atti ufficiali è risultata che l'esposizione negativa è stata di 21 milioni di euro, relativamente alle garanzie del credito nel breve termine (due anni).

4. Struttura, organi e risorse umane

Come ampiamente accennato, oltre alla SACE S.p.A., vi è la presenza di SACE BT S.p.A., e SACE S.R.V., già SACE Servizi (2007), nonché SACE Fct S.p.A.; quest'ultima iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari ed operante nel settore del *factoring*.

Nel corso del 2009 si sono tenute 12 riunioni del Consiglio di amministrazione (C.d.A.), 15 adunanze del Comitato Esecutivo (C.E.) e 10 riunioni del Collegio sindacale (C.S.).

L'Assemblea ordinaria del 24 giugno 2010 ha nominato il Consiglio di amministrazione, il Collegio sindacale ed ha soppresso il Comitato esecutivo.

L'Assemblea ordinaria del 2 luglio 2013 ha nominato l'attuale Consiglio di amministrazione ed il nuovo Collegio sindacale.

Nel corso del 2010 si sono tenute 16 riunioni del Consiglio di amministrazione, 8 riunioni del Comitato esecutivo e 13 riunioni del Collegio sindacale.

Nel corso del 2011 si sono tenute 11 riunioni del Consiglio di amministrazione, e 8 riunioni del Collegio sindacale.

Si forniscono, di seguito, i dati attinenti ai compensi degli organi gestionali di SACE S.p.A., che rientrano nelle competenze dell'Assemblea, a norma di Statuto.

RETRIBUZIONI DEGLI ORGANI DI SACE S.P.A. PER GLI ANNI 2009, 2010 e 2011

(Importi espressi in migliaia di euro)

Organo	Unità 2008	Unità 2009	Unità 2010	Unità 2011	€omp. fisso in € 2008	Comp. fisso in € 2009	Comp. fisso in € 2010	Comp. fisso in € 2011	Retrib. Risult. 2008	Retrib. Risult. 2009	Retrib. Risult. 2010	Retrib. Risult. 2011
C.D.A.												
Pres.	1	1	1	1	45	15	230*	30	-	-	-	-
Ammin. Delegato	1	1	1	1	430	570	650	430	215	285	370	215
Vice Pres.	1	1	-	-	30	30	-	-	-	-	-	-
Cons.	6	4	3	4	25	25	16,5	16,5	-	-	-	-
Collegio Sindacale												
Pres.	1	1	1	1	25	25	22,5	22,5	-	-	-	-
Sindaci	2	2	2	2	25	20	16	16	-	-	-	-

* Per il Presidente comprende il compenso di 200.000 mila euro per l'attività delegata.

Il compenso base in favore dell'A.D. non è stato ridotto ai sensi dell'art. 3, comma 44, della legge n. 244/2007 (legge finanziaria 2008), in mancanza del D.P.R. previsto dall'art. 3, comma 52-bis, della medesima legge, introdotto dall'art. 4 – quater della Legge n. 129/2008.

La retribuzione di risultato, in favore dell'A.D., riportata nel riquadro, è stata deliberata sulla scorta della proposta del Comitato di Remunerazione[3].

L'organico del Gruppo SACE, alla data del 31 dicembre 2009, ha raggiunto le 598 unità, con un incremento del 9,5% rispetto all'anno precedente, alla data del 31 dicembre 2010, ha raggiunto le 656 unità, con un incremento del 9,7% rispetto al 2009, mentre alla data del 31 dicembre 2011 ha raggiunto le 689 unità con un incremento del 5,0% rispetto al 2010.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono state assunte 94 nuove risorse, a fronte di 42 unità che hanno lasciato volontariamente il servizio, prima del raggiungimento dell'anzianità massima consentita, nell'esercizio 2010 sono state assunte 87 nuove risorse, a fronte di 29 unità che hanno lasciato volontariamente il servizio, prima del raggiungimento dell'anzianità massima consentita; nell'esercizio 2011 sono state assunte 83 nuove risorse, a fronte di 50 unità che hanno lasciato il Gruppo.

Il personale del Gruppo SACE negli esercizi in esame risultava ripartito come segue: nel 2009 da 34 dirigenti, 169 funzionari, 55 quadri, 334 impiegati, 6 produttori nel 2010 da 37 dirigenti, 241 funzionari, 373 impiegati, 5 produttori; nel 2011 da 36 dirigenti, 246 funzionari, 403 impiegati, 4 produttori.

La consistenza organica di SACE S.p.A. comprendeva nel 2009: 26 dirigenti, 142 funzionari, 39 quadri, 194 impiegati, per un totale di 401 unità; nel 2010 ammontava a 26 dirigenti, 194 funzionari, 209 impiegati, per un totale di 429 unità, mentre nel 2011 ammontava a 25 dirigenti, 190 funzionari, 228 impiegati, per un totale di 443 unità.

L'organico di SACE BT S.p.A. era di 7 dirigenti, 26 funzionari, 16 quadri, 136 impiegati e 6 produttori nel 2009 per un totale di 191 unità; di 8 dirigenti, 41 funzionari, 151 impiegati e 5 produttori nel 2010, per un totale di 205 unità, mentre nel 2011 era di 7 dirigenti, 43 funzionari, 143 impiegati e 4 produttori, per un totale di 197 unità.

L'organico di SACE Servizi S.r.l. era costituito nel 2009 da 4 impiegati e da 7 impiegati nel 2010, e da 1 dirigente, 3 funzionari, 14 impiegati nel 2011, per un totale di 18 unità.

[3] Il Comitato è composto da tre Consiglieri di cui uno assume la carica di Presidente.

Infine l'organico di SACE Fct S.p.A. era di 1 dirigente, 1 Quadro nel 2009 da 3 dirigenti, 6 Quadri e 6 impiegati nel 2010, e da 3 dirigenti, 10 funzionari e 18 impiegati nel 2011.

Nelle tabelle che seguono sono indicate le ripartizioni del personale per inquadramento negli anni 2008, 2009, 2010 e 2011.

Ripartizione del personale per inquadramento nel 2008 e 2009

Inquadr.	SACE 2008	SACE 2009	SACE BT 2008	SACE BT 2009	SACE servizi 2008	SACE Servizi 2009	SACE Fct 2008	SACE Fct 2009	Totale 2008	Totale 2009	Comp. 2008	Comp. 2009
Dirigenti	24	26	11	7	-	-	-	1	35	34	6,4%	5,7%
Funzionari	129	142	29	26	-	-	-	1	158	169	28,9%	28,3%
Quadri	32	39	7	16	-	-	-	-	39	55	7,1%	9,2%
Impiegati	178	194	126	152	3	4	-	-	307	334	56,3%	55,9%
Produttori	-	-	7	6	-	-	-	-	7	6	1,3%	1,0%
TOTALE	**363**	**401**	**180**	**191**	**3**	**4**	**-**	**2**	**546**	**598**	**100%**	**100%**

Ripartizione del personale per inquadramento nel 2010 e 2011

Inquadr.	SACE 2010	SACE 2011	SACE BT 2010	SACE BT 2011	SACE servizi 2010	SACE Servizi 2011	SACE Fct 2010	SACE Fct 2011	Totale 2010	Totale 2011	Comp. 2010	Comp. 2011
Dirigenti	26	25	8	7	-	1	3	3	37	36	5,6%	5,22%
Funzionari	194	190	41	43	-	3	6	10	241	246	36,7%	35,70%
Quadri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impiegati	209	228	151	143	7	14	6	18	373	403	56.9%	58,49%
Produttori	-	-	5	4	-	-	-	-	5	4	0,8%	0,59%
TOTALE	**429**	**443**	**205**	**197**	**7**	**18**	**15**	**31**	**656**	**689**	**100%**	**100%**

L'organico risulta caratterizzato da un'età media contenuta.

Negli esercizi in esame, risulta un ulteriore incremento del livello d'istruzione: i dipendenti in possesso di laurea costituiscono, infatti, nel 2009 circa il 61,5% del totale,il 64% nel 2010, e il 65% nel 2011.

La componente femminile detiene una significativa rappresentanza in organico: il 48% dei funzionari ed il 37,84% dei dirigenti.

Ripartizione del personale per titolo di studio 2009, 2010 e 2011						
Titolo di studio	**2009**	**Var. vs 2008**	**2010**	**Var. vs 2009**	**2011**	**Var. vs 2010**
Laurea	61,5%	13,5%	64%	3,2%	65%	1,6%
Diploma	35,0%	-8,3%	36,0%	-5,3%	35%	-2,8%
Altro	3,5%	-54,4%	-	-	-	-

Particolare attenzione è stata rivolta alla formazione del personale.

Nel corso del 2009 sono state erogate circa 12.000 ore di formazione, in linea con l'anno 2008, nel 2010 sono state erogate 13.698,50 ore di formazione con un aumento di circa il 14,15% rispetto all'anno precedente, e nel 2011 circa 15.206 ore di formazione con un aumento dell'11,0% rispetto all'anno precedente.

SACE ha rinnovato la collaborazione con le principali Università italiane, scuole di specializzazione e *master* post-universitari, anche per il triennio 2009-2011.

Le strategie della formazione culturale sono state realizzate e sviluppate anche attraverso la struttura *Training* che mette a disposizione del personale approfondite competenze di natura tecnica, finanziaria e legale maturate in oltre trent'anni di attività.

SACE ha adottato una politica di selezione e reclutamento del personale sviluppatasi attraverso un percorso che prevede colloqui a carattere conoscitivo e tecnico, tesi a valutare caratteristiche, competenze, attitudini e capacità dei candidati in funzione della futura posizione di inserimento.

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza.

Nel Gruppo proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Lean Sigma, Comunicazione Efficace, Problem Solving*, ecc.), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 81/08).

Nel prospetto che segue vengono forniti i dati riepilogativi della spesa sostenuta dal gruppo per il personale negli esercizi in esame.

MONTE STIPENDI

	ANNO 2008		ANNO 2009		ANNO 2010		ANNO 2011	
	Stipendi Annui	Forza Media Annua	Stipendi Annui	Forza Media Annua	Stipendi Annui	Forza Media Annua	Stipendi Annui	Forza Media Annua
Dirigenti	4.417.081	35	4.768.728	34	5.133.164	37	8.063.009	36
Funzionari	9.862.834	197	12.784.872	169	14.412.000	241	18.712.865	246
Imp. e prod.	11.566.085	314	11.702.400	395	12.734.836	378	18.205.705	407
Totale	**25.846.000**	**546**	**29.256.000**	**598**	**32.280.000**	**656**	**44.981.579**	**689**

Nella spesa non è compreso il plafond del premio "*Management by Objectives*" (MBO) e delle competenze variabili.

Il predetto premio attiene all'efficienza aziendale, ricavabile dal rapporto tra costi generali, comprensivi degli oneri retributivi e contributivi, e dell'acquisto di beni e servizi, rispetto ai premi lordi contabilizzati.

Per completezza, si riportano i dati relativi alla determinazione e alla erogazione del MBO nel triennio in esame, evidenziati di recente in atti di sindacato parlamentare.

Determinazione del MBO 2009

Il CdA del 28 novembre 2008 deliberava un plafond fino a euro 4 milioni da distribuire fra le 3 categorie in cui il personale è inquadrato: Dirigenti, Funzionari ed Impiegati.

I criteri di distribuzione del MBO 2009 prevedevano, nel caso in cui la percentuale complessiva di raggiungimento degli obiettivi fosse pari al 100%, l'erogazione di un importo complessivo fino a euro 4 min.

Sulla base dei risultati illustrati, dal Comitato di remunerazione la percentuale complessiva di raggiungimento degli obiettivi risultava pari al 127% e conseguentemente si proponeva la distribuzione di un plafond fino ad euro 4 milioni.

Per quanto riguarda il Long Term Incentive Pian (LTIP) per il 2009 si segnalava che gli obiettivi del triennio si consideravano raggiunti ed era quindi interamente erogabile l'importo complessivamente accantonato pari a euro 0,8 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 1° febbraio 2010, sentito il parere favorevole del Comitato di remunerazione, approvava la distribuzione di euro 4 milioni con riferimento al MBO 2009 e di euro 0,8 milioni con riferimento al Long Term Incentive Pian, di rilievo, un bonus di euro 370.000 riconosciuto all'Amministratore Delegato.

Determinazione del MBO 2010

Il CdA del 23 novembre 2009 deliberava un *plafond* fino a euro 4,9 milioni così suddiviso:

euro 4,4 milioni per la remunerazione variabile di Dirigenti, Funzionari ed Impiegati

euro 0,5 milioni per i *bonus* triennali *(Long Term Incentive Pian).*

I criteri di distribuzione del MBO 2010 prevedevano, nel caso in cui la percentuale complessiva di raggiungimento degli obiettivi fosse pari al 100%, l'erogazione di un importo complessivo fino a euro 4,4 milioni.

Sulla base dei risultati illustrati dal Comitato di remunerazione la percentuale complessiva di raggiungimento degli obiettivi risultava pari al 130% e conseguentemente si proponeva la distribuzione del *plafond* fino ad euro 4,4 milioni.

Con riferimento al *Long Term Incentive Pian* (LTIP), gli obiettivi 2010 si consideravano raggiunti, e quindi interamente accantonabile l'importo deliberato pari a euro 0,5 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 15 febbraio 2011 sentito il parere favorevole del Comitato di Remunerazione approvava la distribuzione di euro 4,4 milioni con riferimento al MBO 2010 e l'accantonamento di euro 0,5 milioni con riferimento al. *Long Term Incentive Pian,* con un bonus per l'Amministratore Delegato di importo pari a quello del precedente esercizio ossia euro 370.000.

Determinazione del MBO 2011

Il CdA nelle sedute del 30 novembre 2010 e 4 aprile 2011 deliberava un *plafond* fino a euro 5,33 milioni così suddiviso:

euro 4,4 milioni per la remunerazione variabile di Dirigenti, Funzionari ed Impiegati

euro 0,93 milioni per i *bonus* triennali *(Long Term Incentive Pian).*

I criteri di distribuzione del MBO 2011 prevedevano, nel caso in cui la percentuale complessiva di raggiungimento degli obiettivi fosse pari al 100%, l'erogazione di un importo complessivo fino a euro 4,4 milioni.

Sulla base dei risultati illustrati dal Comitato di remunerazione la percentuale complessiva di raggiungimento degli obiettivi risultava pari al 103% e conseguentemente si proponeva la distribuzione del *plafond* fino ad euro 4,4 milioni.

Con riferimento al *Long Term Incentive Pian* (LTIP), gli obiettivi 2011 si consideravano raggiunti, e quindi interamente accantonabile l'importo deliberato pari a euro 0,93 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 6 marzo 2012 sentito il parere favorevole del Comitato di Remunerazione approvava la distribuzione di euro 4,4 milioni con riferimento al MBO 2011 e l'accantonamento di euro 0,93 milioni con riferimento al *Long Term Incentive Pian*, il bonus per i vertici della Società è stato determinato in una misura pari al 50% degli emolumenti in ragione di anno.

Nella stessa seduta il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato, sentito il parere favorevole del Comitato di Remunerazione di includere anche il Presidente del Consiglio di Amministrazione nell'assegnazione della remunerazione variabile nella misura massima del 50% del compenso annuo.

L'incremento di spesa annuale è spiegabile sia in relazione alle assunzioni di nuove risorse, avvenute negli esercizi in esame, sia per effetto del pagamento dei premi di prepensionamento, in linea con la tendenza di inserire professionalità più giovani e con una migliore propensione all'uso delle nuove tecnologie informatiche e telematiche.

Per completezza di esposizione, va menzionato il programma di restauri e di adeguamento funzionale del palazzo di piazza Poli n. 37/42, sede principale di SACE S.p.A., per il quale era stata preventivata una spesa di 7,2 milioni di euro per il biennio 2008-2009; lo stato di avanzamento dei lavori del 2009 (21 dicembre 2009) ha comportato una spesa complessiva pari a 6,8 milioni di euro, mentre l'ultimo stato di avanzamento dei lavori del 2010 (25 ottobre 2010) ha comportato una spesa complessiva pari a 8,7 milioni di euro.

Il progetto complessivo di ristrutturazione edilizia, ha riguardato una superficie totale di circa 15.000 mq. e ha consentito un incremento complessivo delle postazioni di lavoro da 300 a circa 600 unità.

5. Il contenzioso

Nel prospetto annuale riepilogativo del contenzioso assicurativo di SACE al 31 dicembre 2009 relativo a polizze emesse antecedentemente alla trasformazione in S.p.A., si è dato conto dell'osservanza delle indicazioni ricevute dall'azionista in occasione dell'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2008, e si è proceduto a risolvere transattivamente n. 6 controversie, di rilevante valore e pendenti ormai da diversi anni.

In particolare, è stato perfezionato l'accordo transattivo tra SACE e la società Farsura, con il quale sono stati integralmente definiti i due contenziosi pendenti "Iraq" e "Libia", per i quali era previsto un accantonamento complessivo pari ad euro 35,1 milioni; è stata conclusa la transazione tra SACE e MPS, mediante la quale è stata definita sia la controversia relativa all'operazione "Antille Olandesi" sia il giudizio relativo alla Polizza "Antigua e Barbuda", in relazione ai quali erano state avanzate richieste di indennizzo pari ad euro 6,0 milioni; è stato altresì perfezionato l'accordo transattivo tra SACE, OTH e le n. 8 banche appartenenti al pool di cui alle operazioni di finanziamento oggetto di copertura assicurativa da parte di SACE con le Polizze Rosi e Lapachos (Paraguay), da cui si erano originati n. 2 contenziosi per i quali era previsto un accantonamento complessivo pari ad euro 52,7 milioni; è stato, infine, sottoscritto l'accordo transattivo con la società Intertrade S.r.l., con il quale sono stati integralmente definiti i due contenziosi pendenti originatisi in relazione alle Polizze "Somalia", per i quali era previsto un accantonamento complessivo pari a euro 0,06 milioni.

Conformemente a quanto indicato dall'azionista, nel corso degli esercizi 2010 e 2011, in linea con le scelte già adottate nel precedente anno, sono state avviate tutte le possibili trattative volte alla definizione transattiva del contenzioso.

Si conferma che, allo stato, non sussistono giudizi pendenti originatisi in relazione a polizze e/o a garanzie emesse successivamente alla trasformazione di SACE in S.p.A.

Tenuto conto di quanto precede, si rappresenta di qui seguito un riepilogo del contenzioso passivo e attivo nel triennio in esame.

Contenzioso passivo al 31.12. 2009

Nel corso del 2009, su un totale di n. 30 posizioni, sono state definite n. 5 posizioni, per un valore di euro 87,1 milioni.

Più esattamente, si tratta di n. 5 giudizi definiti attraverso accordi transattivi intervenuti con le controparti, per effetto dei quali è stato possibile procedere ad una

liberazione di riserve pari a ca. euro 36,4 milioni.

In tale anno è stata instaurata nei confronti di SACE n. 1 nuova causa, da parte della Corporation Financière Européenne S.A., del valore di euro 6,6 milioni ed avente ad oggetto la richiesta di corresponsione di somme recuperate nei confronti della Turchia.

Il contenzioso passivo al 31/12/2009 consta pertanto di n. 26 posizioni per un *petitum* complessivo di ca. euro 192,94 milioni, con accantonamenti nel fondo rischi e oneri per ca. euro 33,8 milioni.

Contenzioso passivo al 31.12.2010

Su un totale di n. 26 controversie, sono state definite n. 3 posizioni per un valore di euro 29,8 milioni, per effetto delle quali è stato possibile procedere ad una liberazione di riserve pari a ca. euro 13,4 milioni.

Più esattamente, si tratta di: n. 2 giudizi - De Lieto Costruzioni S.p.A. c/ SACE e Lumace S.r.l. c/ SACE - conclusi con esito favorevole per SACE a seguito delle pronunzie definitive della Corte di Cassazione; - n. 1 giudizio - GML International Limited c/ SACE - definito mediante accordo transattivo.

In tale anno sono state instaurate nei confronti di SACE n. 3 nuove cause del valore complessivo di euro 43,81 milioni.

In particolare, si è trattato di:

- n. 2 giudizi promossi dal Consorzio ConacoCur in Liquidazione e dalla GML International Limited S.r.l. (quest'ultimo definito mediante l'accordo transattivo di cui sopra), rispettivamente del valore di euro 11,7 milioni ed euro 16,8 milioni, ed aventi ad oggetto la richiesta di pagamento, a titolo risarcitorio, di crediti relativi alla quota di scoperto assicurativo (di seguito "QSA") che sono stati oggetto di integrale cancellazione all'esito dell'iniziativa HIPC;
- n. 1 giudizio instaurato da The Bank of New York Mellon dinanzi alla Corte Distrettuale di New York per ottenere il pagamento dei crediti relativi alla quota di scoperto assicurativo ("QSA") recuperati da SACE nei confronti del Perù, pari ad euro 16,03 milioni.

Il primo grado di tale giudizio si è concluso con esito favorevole per SACE essendo stato statuito il difetto di giurisdizione in capo al giudice newyorkese.

Il contenzioso passivo al 31/12/2010 consta pertanto di n. 26 posizioni per un *petitum* complessivo di ca. euro 206,87 milioni, con accantonamenti nel fondo rischi e oneri per ca. euro 37,36 milioni.

Contenzioso passivo al 31.12.2011

Nel corso del 2011, su un totale di n. 26 controversie pendenti, sono state definite n. 8 posizioni per un valore di € 71,4 min, per effetto delle quali è stato possibile procedere ad una liberazione di riserve pari a ca. € 37,9 mln. Più esattamente, si tratta di:

n. 1 giudizio - Efimpianti S.p.A. cl SACE - concluso con esito favorevole per SACE a seguito della pronunzia definitiva della Corte di Cassazione;

n. 7 giudizi - Consorzio ConacoCur c/ SACE, Interbank Roma S.r.l. cl SACE, Corporation Financière Européenne S.A. c/ SACE (n. 3 giudizi), EIDC Finance Ltd cl SACE (n. 2 giudizi) - definiti mediante accordo transattivo.

Nel 2011 non è stata instaurata alcuna nuova causa nei confronti di SACE.

Il contenzioso passivo al 31 dicembre 2011 consta pertanto di n. 18 posizioni per un *petitum* complessivo di ca. € 119,54 mln.

Contenzioso attivo al 31.12.2009

Nel corso del 2009, su un totale di n. 11 posizioni, sono state definite n. 2 posizioni attraverso accordi transattivi intervenuti con le controparti, per effetto dei quali è stato possibile procedere ad una *liberazione* di riserve relative ai sinistri pari a ca. euro 52,7 milioni.

Contenzioso attivo al 31.12.2010

Il contenzioso attivo al 31/12/2010 consta di n. 9 posizioni, di cui n. 8 relative a controversie avviate negli anni scorsi da SACE per ottenere la ripetizione degli indennizzi pagati, e n. 1 relativa al predetto giudizio instaurato da SACE nei confronti di The Bank of New York Mellon dinanzi al Tribunale Civile di Roma per ottenere l'accertamento della titolarità in capo al fallimento Lehman Brothers dei crediti relativi alla QSA recuperati dal Perù e quindi la compensazione giudiziale tra questi ultimi ed il maggior credito vantato da SACE, nei confronti della stessa Lehman Brothers pari ad euro 34 milioni.

Contenzioso attivo al 31.12.2011

Il contenzioso attivo al 31 dicembre 2011 consta di n. 9 posizioni, di cui n. 8 relative a controversie avviate negli anni scorsi da SACE per la ripetizione degli indennizzi pagati e n. 1 relativa al giudizio instaurato da SACE nei confronti di The Bank of New York Mellon.

6. Il sistema dei controlli

SACE S.p.A. si è dotata di un sistema di controlli interni modulato su regole, procedure e strutture aziendali per il conseguimento di finalità quali: efficacia ed efficienza dei processi aziendali (amministrativi, produttivi, distributivi), salvaguardia del valore delle attività aziendali e protezioni delle perdite; affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali; conformità delle operazioni con la legge, la normativa applicabile nonché con le politiche, i piani, i regolamenti e le procedure interne.

Il sistema è stato integrato dando attuazione ai principi contenuti nel regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, costituendo un servizio *(compliance)* chiamato a verificare che l'organizzazione e le procedure aziendali siano adeguate a prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazioni di norme e di atti di autoregolamentazione.

La funzione di *compliance* come funzione di controllo di secondo livello si esplica in un controllo preventivo di conformità normativa dell'organizzazione e delle procedure aziendali.

Risultano puntualmente definiti i compiti, le responsabilità, il perimetro normativo, le modalità operative del servizio, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali e alle funzioni di controllo.

Di rilievo, il compito di valutare il rischio reputazionale quale rischio di subire perdite derivanti da una percezione negativa dell'immagine aziendale da parte degli *stakeholder* e dall'aumento della conflittualità con gli assicurati a seguito della scarsa qualità dei servizi offerti o al collocamento di polizze non adeguate.

Nel corso del 2010 la società è stata interessata da una ispezione ISVAP, relativa agli anni 2007-2009, avente ad oggetto l'analisi del rischio di assunzione del ramo credito, i relativi aspetti di *governance* e l'attività delle funzioni di controllo, nonché il rischio riassicurazione passiva.

In particolare, l'Autorità di vigilanza ha configurato le violazioni di alcune disposizioni contenute rispettivamente nel regolamento n.20 del 24 marzo 2008, nel regolamento n.16 del 4 marzo 2008 e nel regolamento n.22 del 4 aprile 2008, e ha definito la tematica relativa alla contabilizzazione dei premi prescrivendo alla Società di riclassificare i crediti per premi non ancora scaduti tra gli "Altri Crediti".

7. I risultati della gestione

I bilanci di esercizio di SACE S.p.A. ed i bilanci consolidati degli esercizi 2009, 2010 e 2011, relativi al Gruppo SACE, sono stati approvati nelle Assemblee Ordinarie del 7 aprile 2010, del 4 aprile 2011 e del 27 marzo 2012.

I documenti contabili della gestione ed il quadro dei risultati contabili sono stati deliberati sulla scorta delle relazioni favorevoli fornite dal Collegio Sindacale, ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del Codice Civile ed in base alla relazione ed agli accertamenti forniti dalla Società di Revisione.

Lo schema del bilancio d'esercizio è stato costruito, come nei precedenti esercizi, sul modello dei conti annuali delle imprese di assicurazione, esplicitamente stabilito dall'art. 6, comma 22, del D.L. n. 269 del 2003.

Il conto economico consolidato del gruppo SACE per l'esercizio 2009 si chiudeva con un significativo utile netto consolidato, di circa 459.9 milioni di euro, in aumento del 31,81% rispetto all'anno precedente.

I premi lordi pari a 430,5 milioni di euro risultavano aumentati rispetto al precedente esercizio (euro 381,6 milioni), con un aumento percentuale del 12,8%, i premi lordi di euro 430,5 milioni si riferiscono per 426,7 milioni a lavoro diretto ed euro 3,8 milioni a lavoro indiretto, l'incremento dei primi rispetto allo scorso esercizio è stato pari al 13%, in termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'80,9% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 14,8% dal ramo cauzioni, il 2,7% dal ramo altri danni ai beni e l'1,3% dal ramo vita.

La Capogruppo ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 95,6 milioni, nettamente superiore al corrispondente valore registrato nel 2008, pari a euro 21,8 milioni.

Nell'esercizio 2009 il gruppo SACE ha invece totalizzato un utile lordo di 639.147 milioni di euro (+20,57% sul 2008) e un utile netto di 459,9 milioni di euro (+31,81% sul 2008).

L'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti *performing* e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risultava pari a euro 28,3 miliardi di cui euro 519,4 milioni in crediti *performing* (in diminuzione del 31,6% rispetto all'esercizio precedente) e euro 27,8 miliardi in garanzie perfezionate (+4,6%).

Si confermava il trend di crescita del portafoglio complessivo nei rami credito e cauzione sulla società prodotto: l'esposizione nominale complessiva al lordo della riassicurazione risultava pari a euro 21,2 miliardi, in aumento del 6,8% rispetto al 2008.

In riferimento all'esposizione per area geoeconomica, si confermava la concentrazione maggiore verso i paesi dell'Unione Europea (28,4%, rispetto al 26% del 2008) ed in particolare verso l'Italia. Medio Oriente e Nord Africa diminuiva dell'11% rispetto al 2008, mentre aumentava rispetto allo scorso anno l'esposizione verso Asia e Pacifico (10,6%, rispetto al 7,7% del 2008). Rimaneva stabile al 22,4% l'esposizione verso Altri Paesi Europei e CSI.

Nell'ampliamento delle condizioni di assicurabilità si è rafforzata l'apertura a sostegno di operazioni meritevoli anche in mercati soggetti a rischi elevati.

Nel 2010 il gruppo SACE ha ampliato la propria capacità di intervento in 19 mercati dell'Africa sub-sahariana, portando a 183 i mercati assicurabili.

L'utile netto del gruppo SACE nel 2010 è sceso a 409,8 milioni di euro (-10,9). Tuttavia i volumi assicurati si sono mantenuti sui livelli elevati degli ultimi esercizi, incrementando il numero di operazioni di taglio medio a sostegno delle PMI.

I premi lordi hanno registrato una crescita del 23,8% (532,8 milioni) mentre i sinistri liquidati sono aumentati del 12% (181,5 milioni di euro).

La positività dei dati conferma il ruolo anticiclico della società e il crescente sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, evidenziato dall'incremento dei rischi assicurativi sia nei mercati emergenti, sia in quelli dell'area OCSE.

Gli utili realizzati negli anni precedenti erano anche il frutto della gestione finanziaria sviluppata conformemente alle linee-guida.

Nell'esercizio 2010 in esame il gruppo SACE ha invece totalizzato un utile lordo di 612,5 milioni di euro (in lieve calo del 4,2%) e un utile netto di 409,8 milioni di euro (-10,9%), per effetto dell'attività tradizionale, l'assicurazione all' *export* per le imprese italiane.

I volumi assicurati del gruppo si sono mantenuti sui livelli elevati degli ultimi esercizi, incrementando significativamente il numero di operazioni di taglio medio a sostegno delle PMI.

Nel 2010 si è registrato un incremento della domanda di prodotti assicurativo-finanziari, tradottosi in un aumento del 20,4% del numero delle operazioni che il gruppo ha potuto soddisfare attraverso il potenziamento della rete distributiva e l'ampliamento dell'offerta dedicata alle PMI.

Il portafoglio di impegni in essere della capogruppo SACE al 31.12.2010 ammontava a 32,2 miliardi di euro (+16% rispetto al 2009).

Con la Russia principale mercato di destinazione delle imprese assicurative, i paesi europei extra UE rappresentano il 25,5% del portafoglio (in crescita rispetto al 21,3% di fine 2009), seguiti dal Medio Oriente e dall'America latina.

L'analisi della Commissione europea ha riguardato anche l'intervento resosi necessario per coprire le perdite di SACE BT, che aveva peraltro avuto qualche problema sotto il profilo della *performance.*

La Commissione europea, su denuncia della società francese COFACE e a seguito di una serie di riscontri, ha avviato una indagine per stabilire se il conferimento di capitale di 100 milioni di euro da parte di SACE nella controllata SACE BT non si configuri come aiuto di Stato.

Più chiaramente la Commissione ha approfondito l'esame di 3 misure vietate (riassicurazione in favore di SACE BT, e due ricapitalizzazioni effettuate per il ripianamento delle perdite, rispettivamente pari a 27 milioni e 42 milioni di euro), al riguardo si riferirà nel prossimo referto.

Il dubbio era se all'epoca della costituzione della società il trasferimento delle riserve fosse avvenuto a condizioni di mercato e in una logica di investimento e non di sussidio.

A fronte di 459 milioni di euro di utili della capogruppo figuravano i 54 milioni di perdita, un risultato negativo (peggiore del 16% rispetto all'esercizio precedente), malgrado il valore delle transazioni commerciali assicurate fosse cresciuto di oltre il 30%.

A gravare sulle attività di copertura dei rischi di credito all'esportazione a breve termine è stato l'aumento del 27% dei sinistri liquidati.

In totale 61 milioni di euro che hanno pesato sui conti aziendali tanto da richiedere una svalutazione delle partecipazioni di uguale importo.

Nel bilancio 2010 lo stato di SACE BT è apparso lievemente migliorato, grazie anche ad un dimezzamento del numero dei sinistri intervenuti nell'area factoring.

La questione del ritardo dei pagamenti della P.A. ha da sempre rappresentato una grande problema per le casse di molte aziende che, in varie occasioni, si sono esposte finanziariamente con grosse sofferenze creditizie.

In sede europea è stata approvata una direttiva contro i "pagamenti lumaca".

In base ad accordi, la società di *factoring* del gruppo SACE può acquisire e liquidare i crediti certificati dei fornitori delle amministrazioni pubbliche, (in particolare degli Enti del sistema delle autonomie), i cui termini di pagamento, a causa delle

problematiche connesse al rispetto dei vincoli posti dalla normativa vigente(e dal rispetto del patto di stabilità), possono subire sensibili ritardi.

In particolare, gli accordi con gli enti territoriali possono rappresentare un modo efficace per eliminare l'incertezza sui tempi di pagamento.

L'intervento di FCT garantisce i pagamenti ai fornitori nei termini previsti, normalizzando i flussi finanziari delle aziende, attraverso uno sforzo congiunto dei settori pubblico e privato.

Una menzione va fatta alla convenzione sottoscritta tra Cassa Depositi e Prestiti, ABI e SACE per finanziare e sostenere le aziende esportatrici.

Secondo quanto previsto dall'intesa viene conferito a Cassa Depositi e Prestiti il compito di occuparsi del supporto finanziario vero e proprio, alle banche l'organizzazione dei finanziamenti, alla SACE la garanzia sulle operazioni.

Oggetto dell'accordo il finanziamento di operazioni effettuate dalle imprese italiane e dalle loro controllate relative al credito all'esportazione per forniture di merci e servizi e all'internazionalizzazione delle imprese stesse.

I criteri di valutazione del bilancio nel 2009 e nel 2010 hanno subito modifiche limitatamente alle partecipazioni di controllo e di collegamento, alle quali è stato applicato il metodo del patrimonio netto.

L'obiettivo di razionalizzare ed economizzare le gestioni all'interno del gruppo è stato perseguito attraverso l'adesione alla tassazione ai fini IRES secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con le tre controllate (SACE BT, SACE SERVIZI e SACE FCT).

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo 2009, 2010 e 2011 e la tabella del conto economico.

(importi in milioni di euro)

DATI DI SINTESI	2008	2009	Var.% su 2008	2010	Var.% su 2009	2011	Var.% su 2010
Premi lordi	283,4	334,6	18%	442,0	32%	336,1	-24%
Sinistri	21,8	95,6	334%	107,3	12%	55,1	-49%
Riserve tecniche(lorde)	2.163,2	2.465,1	14%	2.447,7	-0,7%	2.477,4	1%
Investimenti (incl.conti correnti bancari)	7.079,3	7.861,7	11%	7.796,5	-1%	7.517,4	-4%
Patrimonio netto	5.569,5	5.827,5	5%	5.830,9	0%	5.713,2	-2%
Utile lordo	510,8	570,2	12%	543,9	-5%	275,6	-49%
Utile netto	337,9	393,0	16%	366,7	-7%	184,0	-50%
Operazioni deliberate	8.317,0	11.077,1	33%	10.444,2	-6%	10.445,2	-

(importi in milioni di euro)

Conto economico	**2008**	**2009**	**Var. % su 2008**	**2010**	**Var.% su 2009**	**2011**	**Var % su 2010**
Premi lordi	283,4	334,6	18,1	442,0	32,1	336,1	-24,0
Premi ceduti in riassicurazione	(0,2)	(4,9)	n. s.	(2,4)	-51,0	(0,7)	-70,8
Variazione della riserva premi	(3,6)	(186,5)	n. s.	68,9	-136,9	30,4	-55,9
Premi netti di competenza	279,6	143,2	-48,8	508,5	255,1	365,9	-28,0
Oneri per sinistri	(21,8)	(95,6)	338,5	(107,3)	12,2	(55,1)	-48,6
Variazione dei recuperi	68,4	67,1	-1,9	165,9	147,2	190,4	14,8
Variazione della riserva sinistri	14,7	(78,0)	-630,6	1,0	-101,3	(21,6)	n. s.
Oneri rel. a sinistri al netto dei recuperi	61,3	(106,5)	-273,7	59,7	-156,1	113,6	90,3
Variazione della riserva di perequazione	-	(39,6)	-	(52,8)	33,3	(40,3)	-23,7
Utile da investimenti dal conto non tecnico	44,7	169,2	278,5	13,4	-92,1	0	-100,0
Ristorni e partecipazione agli utili	(1,5)	(6,0)	300,0	(18,0)	200,0	(1,8)	-90,0
Spese di gestione	(47,1)	(52,1)	10,6	(57,5)	10,4	(56,4)	-1,9
Altri proventi e oneri tecnici	1,2	(0,6)	-150,0	2,7	-550,0	6,6	144,4
RISULTATO DEL CONTO TECNICO	**338,2**	**107,6**	-68,2	**456,1**	323,9	**387,6**	-15,0
Altri proventi e proventi finanziari	805,1	1.278,1	58,8	986,1	-22,8	1.062,8	7,8
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(588,2)	(655,0)	11,4	(885,5)	35,2	(1.177,8)	33,0
Utile da investimenti al conto tecnico	(44,7)	(169,2)	278,5	(13,4)	-92,1	0	-100,0
RISULTATO DELLA GESTIONE ORDINARI	**172,2**	**454,0**	163,6	**87,3**	-80,8	**(115,1)**	-231,8
Proventi straordinari	1,6	10,2	537,5	2,6	-74,5	4,6	76,9
Oneri straordinari	(1,2)	(1,6)	33,3	(2,0)	25,0	(1,6)	-20,0
RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO	**172,6**	**462,7**	168,1	**87,8**	-81,0	**(112,0)**	-227,6
Risultato ante imposte	**510,8**	**570,2**	11,6	**543,9**	-4,6	**275,6**	-49,3
Imposte	(172,9)	(177,2)	2,5	(177,2)	0,0	(91,7)	-48,3
UTILE NETTO	**337,9**	**393,0**	16,3	**366,7**	-6,7	**184,0**	-49,8

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato, altresì, redatto secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002.

Il bilancio consolidato è stato, infatti, predisposto in ottemperanza alle disposizioni previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 nelle forme tecniche di redazione.

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico e del risultato consolidato.

(Importi in migliaia di euro)

DATI DI SINTESI	**2008**	**2009**	**Var % 2008**	**2010**	**Var % 2009**	**2011**	**Var % 2010**
Premi lordi	381.580	430.510	12,82	532.843	23,77	442.292	-17,0
Variazioni delle riserve tecniche	(54.398)	(188.218)	246,00	93.580	-149,71	-99.467	-206,3
Premi ceduti in riass. di competenza	(27.193)	(42.999)	58,12	(35.466)	-17,51	-42.293	19,2
Premi netti di competenza	299.989	199.293	-33,56	590.957	196,52	300.533	-49,1
Oneri netti relativi ai sinistri	44.743	233.446	421,74	37.701	-83,85	-46.019	-222,1
Spese di gestione:	85.598	101.206	18,23	97.840	-3,32	97.186	-0,7
Provvigioni e altre spese di acquis.	24.661	32.936	33,55	32.288	-1,96	32.126	-0,5
Spese di gestioni degli investimenti	10.398	12.494	20,15	6.751	-45,96	5.426	-19,6
Altre spese di amministrazione	50.539	55.776	10,36	58.801	5,42	59.634	1,4
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value	171.730	511.081	197,60	(205.703)	-140,24	-572.503	178,3
Proventi derivanti da altri strumenti finanz. e inv. Immobiliari	232.997	200.502	-13,94	196.670	-1,91	209.792	6,7
Oneri derivanti da altri strumenti finanz. e inv. immobiliari	16.130	3.556	-77,95	1.307	-63,24	5.810	344,5
Altri ricavi	111.234	239.859	115,63	399.378	66,50	509.596	27,6
Altri costi	139.386	173.380	24,38	231.967	33,79	179.194	-22,8
Utile ante imposte	**530.093**	**639.147**	**20,57**	**612.487**	**-4,17**	**211.247**	-65,5
Imposte	(181.164)	(179.209)	-1,07	(202.663)	13,08	-71.727	-64,6
Utile(perdita)dell'esercizio al netto delle imposte	**348.929**	**459.938**	**31,81**	**409.824**	**-10,89**	**139.520**	-66,0

La gestione di SACE S.p.A., chiusa al 31 dicembre 2009, evidenziava un utile netto di euro 393,0 milioni, in crescita del 16% rispetto all'utile 2008 pari a euro 337,9 milioni, al 31 dicembre 2010 l'utile di esercizio è stato pari ad euro 366,7 milioni; inferiore del 7% rispetto al precedente esercizio; mentre nell'esercizio 2011 ha evidenziato un utile netto di euro 184 milioni, inferiore del 50% rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2010 (euro 366,7 milioni).

L'Assemblea dei soci in data 15 giugno 2010, approvava la destinare l'utile d'esercizio 2009 pari a 393.023.621 come segue:

- euro 19.651.181 alla "Riserva Legale", pari al 5% dell'utile netto, in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.;
- euro 10.059.508 alle "Altre riserve" l'utile netto su cambi di valutazione (ex art. 2426, n. 8 bis c.c.);
- euro 363.312.932 quale dividendo agli azionisti nella misura di euro 363,31 per ciascuna azione, da versarsi entro 30 giorni dalla data della seduta.

In data 11 maggio 2011 l'Assemblea approvava la destinazione dell'utile di esercizio 2010 pari a euro 366.719.606 come segue:

- euro 18.335.980 alla "Riserva Legale", pari al 5% dell'utile netto in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.;
- euro 310.000.000 quale dividendo agli azionisti nella misura di euro 310,00 per ciascuna azione, da versarsi entro 30 giorni dalla data della seduta.
- euro 38.383.626 quale utile di esercizio da riportare a nuovo.

Per il 2011 l'Assemblea in data 7 maggio 2012 approvava la destinazione d'utile, pari ad euro 183.963.403 come segue:

- euro 9.198.170 alla "Riserva Legale", pari al 5% dell'utile netto, in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c..
- euro 14.578.643 alle "Altre Riserve", relativi per euro 7.969.030 all'utile netto su cambi da valutazione (ex art. 2426, n.8-bis c.c.) e per euro 6.609.613 alla rivalutazione del valore delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (ex art. 2426, c.1, n.4 c.c.).
- euro 160.000.000 quale dividendo all'azionista unico da versare entro 30 giorni dalla data della seduta.
- euro 186.590 quale utile da riportare a nuovo.

Si riportano le principali componenti che hanno contribuito al risultato della gestione positiva di SACE nel 2009:

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 334,6 milioni con un aumento del 18% rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta negativa e pari a euro 186,5 milioni;
- l'ammontare degli indennizzi dei sinistri registrati nel 2009 è stata pari a euro 95,6 milioni, nettamente superiore al corrispondente valore registrato nel

2008 pari ad euro 21,8 milioni; l'incremento dei default è stato generalizzato e ha riguardato tutta l'operatività di SACE;

- la gestione dei crediti da surroga con effetto positivo sul conto economico per l'importo di euro 67,1 milioni, in linea con il 2008 (euro 68,4 milioni).

Nel 2009 il cash flow dei recuperi di spettanza SACE, derivante da crediti politici, è stato pari a circa euro 345 milioni.

Le spese di gestione (euro 52,1 milioni) sono aumentate rispetto all'esercizio precedente (euro 47,1 milioni) per effetto dei maggiori oneri per le retribuzioni del personale in forza, incrementato rispetto al 2008 di 38 unità.

Il conto non tecnico (al lordo della gestione straordinaria) ha presentato un saldo positivo pari a euro 462,7 milioni.

Il risultato netto degli investimenti finanziari (euro 603,7 milioni) è risultata in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 182,2 milioni).

L'incremento rifletteva in buona parte il risultato della gestione del portafoglio circolante.

Gli interessi compensativi sui crediti da surroga inclusi nella voce Altri proventi ammontavano ad euro 20,7 milioni (euro 32,1 milioni nel 2008).

Coerentemente con le linee strategiche generali, volte a migliorare l'equilibrio patrimoniale e controbilanciare i rischi insiti nel portafoglio assicurativo, nel 2009 SACE ha continuato a perseguire una politica di investimenti finanziari conservativa, con un rendimento ottenuto dalla gestione del portafoglio titoli pari a 3,96%, calcolato su un ammontare medio investito pari a euro 7.153,42 milioni. Il totale degli *asset* rilevato a fine anno era pari a euro 7.622,4 milioni, in aumento del 10,63% rispetto all'anno precedente.

Gli investimenti sono stati caratterizzati da un'elevata liquidità e da un limitato profilo di rischio.

In particolare, l'83,6% risultava investito in obbligazioni, il 9,9% in strumenti monetari e il 6,5% in titoli azionari. Il portafoglio immobilizzato ammontava a euro 2.112,6 milioni, in aumento del 9% rispetto al 2008, con *duration* pari a 4,72 anni ed un *rating* medio di portafoglio pari ad AA-.

Il portafoglio immobilizzato era composto quasi esclusivamente da obbligazioni governative denominate in euro (di cui il 64,5% emesse dalla Repubblica Italiana).

Il portafoglio di trading ammontava a euro 5.509,8 milioni, in aumento dell'11% rispetto al 2008, con una *duration* pari a 0,27 anni ed un rating medio di portafoglio pari

ad A-; il 77% era composto da obbligazioni di cui il 58% in titoli governativi ed il 28% in titoli di istituzioni finanziarie.

Al 31 dicembre 2009 l'attivo patrimoniale della SACE S.p.A. ammontava ad euro 8.736,2 milioni, contro gli euro 8.214,1 milioni del 31 dicembre 2008; il patrimonio netto, al 31 dicembre 2009, ammontava ad euro 5.827,5 milioni, rispetto ad euro 5.569,5 milioni al 31 dicembre 2008, con un incremento del 5%.

Infine, al 31 dicembre 2009, il quadro patrimoniale della società era, in sintesi, il seguente:

- gli investimenti ammontavano ad euro 7.140,7 milioni, rispetto ad euro 6.482,3 milioni del 2008, (la variazione rispetto al 2008 è del 9,2%);
- i crediti ammontavano ad euro 809,6 milioni, rispetto ad euro 1.049,1 milioni del 2008 (la variazione percentuale è del -29,6%);
- le riserve tecniche ammontavano ad euro 2.465,1 milioni rispetto ad euro 2.163,2 milioni del 2008 con un incremento del 14%, ed includevano euro 1.789,4 milioni per riserve premi ed euro 253,2 milioni per riserva sinistri;
- i debiti e le altre passività ammontavano ad euro 352,8 milioni, rispetto ad euro 360,1 milioni (la variazione in diminuzione tra i due anni è del 2,1%).

Il conto economico consolidato del gruppo SACE per l'esercizio 2009 si chiudeva con un significativo utile netto consolidato, di circa 459.9 milioni di euro, in aumento del 31,81% rispetto all'anno precedente.

Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo mostrava un trend in ascesa con un incremento del 5,42%, passando da 5.992,8 milioni di euro del 2008 a 6.317,8 milioni di euro del 2009.

Gli elementi che hanno determinato l'utile del gruppo nel periodo sono stati:

- i premi lordi pari a 430,5 milioni di euro aumentati rispetto al precedente esercizio (euro 381,6 milioni), con un aumento percentuale del 12,8%.

  I premi lordi di euro 430,5 milioni si riferiscono per 426,7 milioni a lavoro diretto ed euro 3,8 milioni a lavoro indiretto, l'incremento dei primi rispetto allo scorso esercizio è stato pari al 13%.

  In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'80,9% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 14,8% dal ramo cauzioni, il 2,7% dal ramo altri danni ai beni e l'1,3% dal ramo vita.

Nell'anno in esame, come riportato nella Relazione sulla gestione dal bilancio consolidato del Gruppo, la Capogruppo ha pagato indennizzi per un importo totale di

euro 95,6 milioni, nettamente superiore al corrispondente valore registrato nel 2008, pari a euro 21,8 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 61,8 milioni. L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee secondo il ramo di riferimento.

In particolare:

- il Ramo Crediti, pur in presenza di segnali di miglioramento in termini di frequenza dei sinistri e di costo medio, ha presentato un incremento delle denunce di mancato incasso rispetto al precedente esercizio dovuto alla crisi in atto e all'aumento del portafoglio nel 2008;
- il Ramo Cauzione, anche nel 2009, ha subito un incremento dei sinistri principalmente concentrati nelle garanzie per pagamenti e rimborsi di imposte;
- il Ramo Altri Danni ai Beni ha mostrato un notevole miglioramento della sinistrosità con un decremento delle denunce.

Il portafoglio finanziario del gruppo era composto per l'83,8% da obbligazioni, per il 9,9% da strumenti monetari e per il restante 6,3% da titoli azionari.

Le principali componenti che hanno contribuito al risultato della gestione di SACE nel 2010 risultano essere:

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 442,0 milioni con un aumento del 32% rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi che risulta positiva e pari a euro 68,9 milioni;
- l'ammontare degli indennizzi dei sinistri registrati nel 2010, pari a euro 107,3 milioni, con un ammontare del 12% nettamente superiore al corrispondente valore registrato nel 2009 pari ad euro 95,6 milioni; l'incremento dei default è stato generalizzato e ha riguardato tutta l'operatività di SACE;
- la gestione dei crediti da surroga con effetto positivo sul conto economico per l'importo di euro 165,9 milioni. Nel 2010 il cash flow dei recuperi di spettanza SACE, derivante da crediti politici, è stato pari a circa euro 100 milioni.

Le spese di gestione, euro 57,5 milioni, sono risultate in crescita rispetto all'esercizio precedente (euro 52,1 milioni), per effetto dei maggiori oneri per le retribuzioni del personale in forza, incrementato di 28 unità rispetto al 2009.

Il conto non tecnico, al netto della gestione straordinaria, ha presentato un saldo positivo pari a euro 87,3 milioni, in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, (euro 454 milioni).

Nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie nel 2010 SACE ha ottenuto un rendimento dalla gestione del portafoglio titoli pari allo 0,80%, calcolato su un ammontare medio investito pari a euro 7.532,80 milioni.

Il totale degli *asset* gestiti a fine anno risulta in linea con quanto rilevato a fine 2009, ed è composto nel seguente modo: il 92,8% risulta investito in obbligazioni, il 5,2% in titoli azionari e il 2% in strumenti monetari.

Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 1.741,5 milioni, era costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, e composto per il 91,7% da bond governativi, di cui l'83,7% emessi dalla Repubblica Italiana.

La *duration* è pari a 5,86 anni, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente per la naturale scadenza di obbligazioni di importo significativo presenti nel portafoglio.

Il *rating* medio di portafoglio, pari ad A+, ha evidenziato una riduzione di un *notch* rispetto a fine 2009 per effetto del *downgrade* di alcuni emittenti sovrani.

Il portafoglio *trading* è composto dal 90,4% in obbligazioni, dal 6,9% in titoli azionari e dal 2,7% in strumenti monetari, per un totale di euro 5.238,4 milioni, in diminuzione del 5% rispetto al 2009.

La *duration* della componente obbligazionaria, coerentemente con le linee guida sulla liquidità degli investimenti nonché alle attese sull'andamento dei tassi, è pari a 0,39 anni, ed il *rating* medio di portafoglio era pari ad A, in aumento di un *notch* rispetto a quanto riscontrato a fine 2009.

Al 31 dicembre 2010 l'attivo patrimoniale della SACE S.p.A. ammontava ad euro 8.736,7 milioni, contro gli euro 8.736,2 milioni del 31 dicembre 2009; il patrimonio netto, al 31 dicembre 2010, ammonta ad euro 5.830,9 milioni, rispetto ad euro 5.827,5 milioni al 31 dicembre 2009.

Infine, al 31 dicembre 2010, il quadro patrimoniale della società era, in sintesi, il seguente:

- gli investimenti ammontavano ad euro 7.719,0 milioni, rispetto ad euro 7.140,7 milioni del 2009 (la variazione rispetto al 2009 è del 7,5%);
- i crediti ammontavano ad euro 876,9 milioni, rispetto ad euro 809,6 milioni del 2009 (la variazione percentuale positiva è del 7,6%);
- le riserve tecniche ammontavano ad euro 2.447,7 milioni rispetto ad euro 2.465,1 milioni del 2009 con un incremento dello 0,7%, ed includono euro 1.720,2 milioni per riserva premi ed euro 252,2 milioni per riserva sinistri;

- i debiti e ie altre passività ammontavano ad euro 361,5 milioni, rispetto ad euro 352,8 milioni del 2009, (la variazione in aumento tra i due anni è del 2,4%).

L'utile netto consolidato del gruppo SACE per il 2010 è di 409,8 milioni di euro, l'esercizio si chiudeva in flessione di circa 50 milioni di euro (459.9) rispetto ai risultati del 2009 (-10,89%).

Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo mostrava un trend in ascesa passando da 6.317,8 milioni di euro del 2009, a 6.364,3 milioni di euro del 2010 con un incremento dello 0,73% rispetto all'anno precedente.

Gli elementi che hanno determinato il risultato del Gruppo nel periodo sono stati:

- i premi lordi pari a 532,8 milioni di euro, aumentati rispetto al precedente esercizio (euro 430,5 milioni) del 23,8%, che si riferiscono per 527,6 milioni al lavoro diretto, (+23,6%) ed euro 5,2 milioni al lavoro indiretto, (+38,5%).
- I premi lordi da lavoro sono di competenza SACE per l'82,5%, mentre il rimanente 17,5% di SACE BT.

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi al lavoro diretto, si osserva che l'89,0% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, l'8,4% dal ramo cauzioni, il 2,6% dal ramo Altri danni ai beni e lo 0,1% da altri danni.

Nell'anno in esame, come riportato nella Relazione sulla gestione del bilancio consolidato del Gruppo, la Capogruppo ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 107,3 milioni, di poco superiore al corrispondente valore registrato nel 2009, pari a euro 95,6 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 74,3 milioni. L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee, in particolare:

- il Ramo Credito, in linea con i segnali di miglioramento in termini di frequenza dei sinistri e di costo medio riscontrati nel precedente esercizio, ha presentato un decremento nel numero delle denunce di mancato incasso del 28% rispetto al 2009. Inoltre, le attività di recupero, pre e post-liquidazione, ha consentito di pervenire, già nella fase di pre-liquidazione, ad una chiusura senza seguito pari al 26% del numero dei sinistri;
- il Ramo Cauzione, in controtendenza rispetto al 2009, ha fatto rilevare un decremento del numero delle denunce (pari al 22%) e del costo dei sinistri di competenza (per il 16%);

- il Ramo Altri Danni ai Beni ha mostrato un peggioramento rispetto alla sinistrosità dell'esercizio precedente con un incremento del numero delle denunce del 40%.

Queste le principali componenti che hanno contribuito al risultato della gestione di SACE nel 2011:

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 336,1 milioni diminuiscono (-24%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 30,4 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati diminuiscono rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2010 e sono pari a euro 55,1 milioni (-49%);
- le plusvalenze sulla gestione dei crediti da surroga (variazione dei recuperi) pari ad euro 190,4 milioni aumentano rispetto all'esercizio precedente (euro 165,9 milioni);
- le spese di gestione (euro 56,4 milioni) sono in linea con il valore dell'esercizio precedente;
- il risultato del conto non tecnico (al netto della gestione straordinaria), negativo per euro 115,1 milioni, dovuto alle minusvalenze registrate sulla componente obbligazionaria del portafoglio titoli in seguito al peggioramento della crisi debitoria dei paesi europei.

Nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie nel 2011 l'attività di gestione finanziaria di SACE si è svolta lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione ed ha avuto come obiettivi:

- l'ottimizzazione della struttura del capitale;
- la gestione delle liquidità al fine di realizzare un equilibrio patrimoniale;
- il bilanciamento dei rischi assunti dalle attività di core business, insiti nel portafoglio garanzie, attraverso operazioni di hedging finanziario.

Tale strategia è stata attuata con una gestione integrata di *asset-liability management*, attuata con l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità.

Il totale degli *asset* a fine 2011, pari a Euro 7.239,5 milioni, era composto nel seguente modo: il 74,8% risulta investito in obbligazioni, l'8,3% in OICR, lo 0,4% in azioni ed il 16,5% in strumenti monetari.

Il portafoglio immobilizzato, pari a Euro 1.729,0 milioni, rappresentava il 23,9% del totale degli *asset* ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui l'88,6% governativi. La *duration* era pari a 3,99 anni, mentre il rating medio di

portafoglio, pari ad A, ha evidenziato una riduzione di un *notch* rispetto a fine 2010 principalmente per effetto del downgrade di alcuni emittenti sovrani.

Il portafoglio investimento, pari ad Euro 5.510,5 milioni, era composto per il 66,9% da obbligazioni, per l'11% da OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per l'0,5% da azioni e per il 21,6% da strumenti di money market.

La componente obbligazionaria del portafoglio investimenti presentava una *duration* coerentemente con le linee guida sulla liquidità degli investimenti nonché con le attese sull'andamento dei tassi, pari a 0,60 anni.

Il *rating* medio di portafoglio, per la sola componente obbligazionaria, era pari ad A- in diminuzione di un *notch* rispetto a fine 2010.

Al 31 dicembre 2011 l'attivo patrimoniale della SACE S.p.A. ammonta ad euro 8.522,0 milioni, contro gli euro 8.736,7 milioni del 31 dicembre 2010.

Il patrimonio netto, al 31 dicembre 2011, ammonta ad euro 5.713,2 milioni, rispetto ad euro 5.830,9 milioni al 31 dicembre 2010 (la variazione negativa rispetto al 2010 è del 2%).

Infine, al 31 dicembre 2011, il quadro patrimoniale della società risultava essere, in sintesi, il seguente:

- gli investimenti ammontavano ad euro 7.429,8 milioni, rispetto ad euro 7.719,0 milioni del 2010, (la variazione rispetto al 2010 è del – 3,74%);
- i crediti ammontavano ad euro 930,4 milioni, rispetto ad euro 876,9 milioni del 2010 (la variazione percentuale positiva è del 6,0%);
- le riserve tecniche ammontavano ad euro 2.477,3 milioni rispetto ad euro 2.447,7 milioni del 2010 con un incremento del' 1%;
- i debiti e le altre passività ammontavano ad euro 241,7 milioni, rispetto ad euro 361,5 milioni del 2010 (la variazione in diminuzione tra i due anni è del 40,6%).

L'utile netto consolidato del gruppo SACE per il 2011 era di 139,5 milioni di euro, l'esercizio si chiudeva in flessione di circa 270,3 milioni di euro rispetto ai risultati del 2010 (-66,0%).

Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo mostrava un *trend* negativo passando da 6.364,3 milioni di euro del 2010, a 6.202,1 milioni di euro del 2011, con un decremento del 2,5% rispetto all'anno precedente.

Gli elementi che hanno determinato il risultato del Gruppo nel periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi pari a euro 442,3 milioni sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente (euro 532,8 milioni). Tale diminuzione è da imputare alla minore raccolta premi, per circa il 20%, sul ramo credito da parte della Capogruppo.

- gli oneri netti relativi ai sinistri (positivi e pari a euro 46 milioni) sono stati la risultante di sinistri pagati per euro 91,5 milioni, della variazione della riserva sinistri per euro 23,6 milioni e della variazione dei recuperi per euro 161,1 milioni;
- le spese di gestione (euro 97,2 milioni) risultano in linea rispetto all'esercizio precedente;
- il contributo della gestione non tecnica è risultata inferiore al risultato dell'esercizio 2010 per effetto delle minusvalenze da valutazione registrate sulla componente obbligazionaria del portafoglio titoli in seguito al peggioramento della crisi debitoria dei paesi europei.

Nel 2011 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 442,3 milioni, dei quali euro 431,4 milioni da lavoro diretto ed euro 10,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). La riduzione dei premi rispetto allo scorso esercizio è stata pari a circa il 17%.

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'81,6% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 15,1% dal ramo cauzioni e il 3,2% dal ramo Altri danni ai beni.

Nel 2011 SACE S.p.a. ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 55,7 milioni, inferiore rispetto al valore registrato nel 2010, pari a euro 107,3 milioni. L'andamento dei *default* è stato generalizzato. Il *cash flow* dei recuperi di spettanza derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 84,2 milioni.

Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale incassato nel 2011 ammonta a circa euro 8,4 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 56,8 milioni (euro 74,3 milioni al 31 dicembre 2010). L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee, in particolare:

- il Ramo Credito, ha registrato un decremento del numero delle denunce di mancato incasso dell'8% rispetto al 2010, a fronte di una sostanziale stabilità nell'onere complessivo dei sinistri. L'attività di recupero, attivata al momento della denuncia del sinistro e che prosegue dopo la liquidazione, ha consentito di pervenire, già nella fase pre liquidazione, ad una chiusura senza seguito pari al 18,5% del numero dei sinistri, in calo rispetto all'esercizio precedente di 7 punti;
- il Ramo Cauzione ha fatto rilevare un decremento del numero delle denunce (-14% rispetto al 2010), ma un incremento del costo medio dei sinistri denunciati;

- il Ramo Altri Danni ai Beni, a fronte di una riduzione nel numero delle denunce del 5%, ha registrato un incremento nel costo dei sinistri del 16%.

Per completezza espositiva nei prospetti contabili che seguono vengono riportati i dati del bilancio di esercizio di SACE e quelli del bilancio consolidato, relativi agli esercizi 2009, 2010 e 2011, raffrontati con quelli dell'esercizio precedente (2008).

SACE S.p.A. STATO PATRIMONIALE

(in euro migliaia)

	2008	**2009**	**2010**	**2011**
Attivi immateriali	851	648	423	336
Investimenti	6.482.341	7.140.651	7.719.084	7.429.840
Riserve tecniche carico riassicuratori	8.777	6.549	6.286	4.553
Crediti	1.049.119	809.647	876.938	930.430
Altri elementi dell'attivo	594.273	721.044	77.450	87.586
Ratei e risconti attivi	78.772	57.662	56.503	69.298
Attivo Stato Patrimoniale	**8.214.133**	**8.736.201**	**8.736.684**	**8.522.045**
Patrimonio Netto:				
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	9.616	9.616	9.616	17.923
- Riserva Legale	105.592	122.486	142.137	160.473
- Altre Riserve	776.361	962.350	972.409	972.409
-Utili (perdite) portati a nuovo				38.384
- Utile d'esercizio	337.883	393.024	366.720	183.963
Riserve tecniche	2.163.195	2.465.081	2.447.654	2.477.380
Fondi per rischi ed oneri	118.534	90.564	96.377	89.505
Debiti ed altre passività	360.115	352.855	361.541	241.725
Ratei e risconti passivi	2.783	173	176	228
Passivo Stato Patrimoniale	**8.214.133**	**8.736.201**	**8.736.684**	**8.522.045**

SACE S.p.A. CONTO ECONOMICO

(in euro migliaia)

	2008	2009	2010	2011
Conto tecnico dei rami danni				
Premi lordi	283.362	334.569	441.988	336.146
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	(3.770)	(191.334)	66.500	29.737
Premi netti di competenza	279.592	143.235	508.488	365.886
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	44.669	169.152	13.395	-
Variazione della Riserva di Perequazione		(39.566)	(52.752)	(40.256)
Altri proventi e oneri tecnici	1.208	(631)	2.709	6.556
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	61.341	(106.542)	59.705	113.644
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1.523)	(5.956)	(17.950)	(1.840)
Spese di gestione	(47.051)	(52.140)	(57.514)	(56.357)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	**338.236**	**107.552**	**456.080**	**387.633**
Conto non tecnico				
Proventi da investimenti dei rami danni	678.398	1.186.269	899.353	896.716
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(520.818)	(599.199)	(854.086)	(1.125.478)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(44.669)	(169.152)	(13.395)	-
Altri proventi	126.709	91.862	86.760	166.065
Altri oneri	(67.427)	(55.754)	(31.367)	(52.358)
Risultato del conto non tecnico	**172.193**	**454.026**	**87.265**	**(115.054)**
Risultato della gestione straordinaria	**330**	**8.665**	**584**	**3.066**
Imposte sul reddito	(172.876)	(177.220)	(177.209)	(91.681)
Utile d'esercizio	**337.883**	**393.024**	**366.720**	**183.963**

Bilancio consolidato

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO		Totale 2008	Totale 2009	Totale 2010	Totale 2011
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**18.676**	**16.672**	**16.502**	**15.776**
1.1	Avviamento	9.654	7.658	7.658	7.655
1.2	Altre attività immateriali	9.022	9.014	8.844	8.121
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**80.325**	**80.118**	**79.273**	**70.656**
2.1	Immobili	77.350	76.988	76.057	67.148
2.2	Altre attività materiali	2.975	3.130	3.216	3.508
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**106.208**	**95.371**	**99.717**	**104.042**
4	**INVESTIMENTI**	**6.630.843**	**7.320.767**	**7.915.266**	**7.667.327**
4.1	Investimenti immobiliari	12.800	12.750	12.970	21.141
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	11.500	6.886	7.125	7.444
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.936.195	2.110.441	1.738.687	1.763.988
4.4	Finanziamenti e crediti	14.077	134.927	862.222	1.325.822
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.656.271	5.055.763	5.294.262	4.548.932
5	**CREDITI DIVERSI**	**995.472**	**809.222**	**841.939**	**992.550**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	951.036	752.774	795.116	946.240
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.611	34.227	11.239	3.028
5.3	Altri crediti	32.825	22.221	35.584	43.282
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**230.507**	**234.684**	**285.519**	**250.006**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	1.189	-	-	-
6.3	Attività fiscali differite	47.219	60.003	63.884	113.281
6.4	Attività fiscali correnti	145.212	136.844	180.917	92.739
6.5	Altre attività	36.887	37.837	40.718	43.986
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**530.618**	**685.721**	**84.368**	**78.299**
	TOTALE ATTIVITÀ	**8.592.649**	**9.242.555**	**9.322.584**	**9.178.656**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

PASSIVO		Totale 2008	Totale 2009	Totale 2010	Totale 2011
1	**PATRIMONIO NETTO**	**5.992.892**	**6.317.830**	**6.364.342**	**6.202.168**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**5.992.892**	**6.317.830**	**6.364.342**	**6.202.168**
1.1.1	Capitale	4.340.054	4.340.054	4.340.054	4.340.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.303.909	1.517.838	1.614.464	1.722.594
1.1.5	(Azioni proprie)		-	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	348.929	459.938	409.824	139.520
1.2	**di pertinenza di terzi**	-	-	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	-	-
2	**ACCANTONAMENTI**	**107.572**	**83.340**	**76.060.**	**46.525**
3	**RISERVE TECNICHE**	**2.022.126**	**2.316.892**	**2.214.794**	**2.342.117**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**159.528**	**113.519**	**188.441**	**170.639**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	133.432	38.138	63.833	66.485
4.2	Altre passività finanziarie	26.096	75.381	124.608	104.154
5	**DEBITI**	**93.852**	**151.754**	**193.447**	**182.775**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	42.598	72.073	58.905	52.826
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.320	16.543	38.709	15.908
5.3	Altri debiti	42.934	63.138	95.833	114.041
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**216.679**	**259.220**	**285.500**	**234.432**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-	-
6.2	Passività fiscali differite	48.079	59.199	98.134	139.368
6.3	Passività fiscali correnti	157.338	183.678	1170.479	83.484
6.4	Altre passività	11.262	16.343	16.887	11.580
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**8.592.649**	**9.242.555**	**9.322.584**	**9.178.656**

GRUPPO SACE - BILANCIO CONSOLIDATO - CONTO ECONOMICO

		Totale 2008	Totale 2009	Totale 2010	Totale 2011
1.1	Premi netti	299.989	199.293	590.957	300.533
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	327.181	242.294	626.423	342.826
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	-27.192	-43.001	-35.466	-42.293
1.2	Commissioni attive	-	-	777	7.611
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	171.730	511.081	-205.703	-572.503
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	232.997	200.502	196.670	209.792
1.5.1	*Interessi attivi*	231.187	199.811	195.591	208.765
1.5.2	*Altri proventi*	1.277	691	1.079	1.027
1.5.3	*Utili realizzati*	533	-	-	-
1.5.4	*Utili da valutazione*	-	-	-	-
1.6	Altri ricavi	111.234	239.859	398.601	501.985
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**817.966**	**1.150.735**	**981.302**	**447.418**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	44.743	233.446	37.701	-46.019
2.1.1	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	80.189	268.442	49.109	-23.748
2.1.2	*Quote a carico dei riassicuratori*	-35.446	-34.996	-11.408	-22.271
2.2	Commissioni passive	-	-	137	123
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.975	-	-359	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	13.155	3.556	948	5.687
2.4.1	*Interessi passivi*	12.771	3.262	782	1.827
2.4.2	*Altri oneri*	210	168	166	188
2.4.3	*Perdite realizzate*	37	0	0	0
2.4.4	*Perdite da valutazione*	137	126	0	3.672
2.5	Spese di gestione	85.598	101.206	97.840	97.186
2.5.1	*Provvigioni e altre spese di acquisizione*	24.661	32.936	32.288	32.126
2.5.2	*Spese di gestione degli investimenti*	10.398	12.494	6.751	5.426
2.5.3	*Altre spese di amministrazione*	50.539	55.776	58.801	59.634
2.6	Altri costi	139.386	173.380	231.830	179.194
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**285.857**	**511.588**	**368.815**	**236.171**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**530.093**	**639.147**	**612.487**	**211.247**
3	Imposte	181.164	179.209	202.663	71.727
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**348.929**	**459.938**	**409.824**	**139.520**
4	**UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE**	-	-	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	**348.929**	**459.938**	**409.824**	**139.520**
	di cui di pertinenza del gruppo	**348.929**	**459.938**	**409.824**	**139.520**
	di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	-

7.1 I titoli Italiani e Esteri

L'attività, nel corso degli esercizi in esame, ha risentito degli effetti della prima fase di applicazione delle disposizioni contenute nel D.L. 27 gennaio 2010, n. 39, entrata in vigore il successivo 7 aprile.

Nella tabella di seguito riportata si elencano i titoli di Stato e obbligazioni detenute da SACE con l'indicazione del soggetto emittente.

Gli investimenti e l'attribuzione alla classe in base all'utilizzo sono stati effettuati nel rispetto delle linee guida per la gestione finanziaria approvate dal Consiglio di Amministrazione.

(Importi in migliaia di euro)

Titoli di Stato e obbligazioni	2008	2009	var% 2008	2010	var% 2009	2011	var% 2010
Titoli di Stato emessi dall'Austria	62.008	47.937	-22,69	33.828	-29,43	37.882	12,0
Titoli di Stato emessi dal Belgio	10.053	21.235	111,23	23.208	9,29	6.709	-71,1
Titoli di Stato emessi dalla Francia	24.493	45.099	84,13	45.449	0,77	2.098	-95,4
Titoli di Stato emessi Germania	10.191	10.067	-1,21	54.465	441,02	2.068	-96,2
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	317.609	144.880	-54,38	219.220	51,31	59.136	-73,0
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	0	10.269	0	103.048	903,48	99.635	-3,3
Titoli di Stato emessi dall'Italia	1.753.021	3.369.889	92,23	3.629.934	7,71	3.907.158	7,6
Titoli di Stato della Polonia	-	-		-		2.632	-
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	10.068	26.877	166,95	49.928	85,76	-	-
Titoli di Stato emessi dal Portogallo	10.004	5.255	-47,47	18.842	258,55	-	-
Titoli di Stato della Slovacchia	-	-	-	-	-	3.077	
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	400.702	348.638	-12,99	76.400	-78,08	13.912	-81,8
Titoli di Stato emessi dalla Svezia	0	2.994	0	2.998	0,13	-	-
Altri titoli quotati	3.023.888	1.630.611	-46,07	886.263	-45,64	684.010	-22,8
Altri titoli non quotati	0	141.701	0	143.396	1,19	73.500	-48,7
TOTALE	**5.622.037**	**5.805.452**	**3,26**	**5.286.979**	**-8,93**	**4.891.817**	-7,5

A tutto il 2011 SACE aveva 4,9 miliardi di euro investiti in obbligazioni di Stato, la principale novità dell'allocazione del portafoglio che si è registrata negli anni in esame, consta in un forte incremento degli investimenti in titoli di Stato italiani, essi rappresentano alla fine del 2008 il 31,18 del portafoglio complessivo mentre a fine 2011 rappresenta il 79,87% del totale investito in titoli di Stato.

8. Considerazioni conclusive

La normativa emanata nel periodo in esame ha puntualmente delineato quella che può definirsi la funzione essenziale della SACE S.P.A. il sostegno all'internazionalizzazione delle imprese italiane, specialmente se medie o piccole, in tutti i mercati meritevoli d'interesse assicurativo (L. n. 296/2006); la continuità nell'offerta degli strumenti di garanzia, a copertura del rischio del credito, specialmente entro gli scenari dei paesi OCSE.

Nel valutare l'attività assicurativa di SACE S.p.A., non si può, invero, prescindere dal significativo incremento di attribuzioni affidategli dalle leggi ed inoltre dalla preminente funzione di utilità generale che le è stata, per ultimo, attribuita dai provvedimenti anticrisi del periodo 2008-2011.

Problematica non secondaria appare, poi, quella della filiera dei controlli interni, che comprendono non solo la vigilanza propriamente detta - tecnica o amministrativa che sia - ma anche la funzione d'indirizzo politico, riservata al Ministro dell'Economia e delle Finanze, quale intestatario ufficiale delle azioni di SACE S.p.A., nel periodo in esame.

È Importante ribadire che in data 9 novembre 2012 Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP") ha acquistato l'intero capitale sociale di SACE dal Ministero dell'economia e delle finanze, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-*bis* del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

Le novità organizzative attendono di trovare utile e proficuo riscontro dall'esperienza delle future gestioni, può comunque osservarsi che, pur nel contesto di una complessa crisi finanziaria internazionale, che ha raffreddato l'andamento delle transazioni commerciali e generato un clima di avversione al rischio, il Gruppo SACE ha chiuso l'esercizio 2009 con un significativo utile netto consolidato, di circa 459.9 milioni di euro, l'esercizio 2010 in flessione di circa 50 milioni di euro (409.8) rispetto ai risultati del 2009 (-10,89%), mentre per il 2011 l'utile netto consolidato è di 139,5 milioni di euro e l'esercizio si chiude in flessione di circa 270,3 milioni di euro rispetto ai risultati del 2010 (-66,0%).

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo mostra un aumento passando da 5.993 milioni di euro del 2008 a 6.318 milioni di euro del 2009 ed a 6.364 milioni di euro del 2010, per il 2011 mostra un *trend* negativo, passando da 6.364 milioni di euro del 2010, a 6.202 milioni di euro del 2011 con un decremento del 2,5% rispetto all'anno precedente.

L'andamento della "sinistrosità" di portafoglio resta positivo, attestandosi per il Gruppo su livelli più contenuti rispetto all'esercizio 2008.

Unico elemento negativo sembra discendere da un aumento della sinistrosità che ha colpito, in particolare, SACE Bt.

Oltre all'adozione delle normali regole prudenziali, il gruppo SACE ha assunto tempestive misure correttive, che hanno implicato l'aumento dei tassi di premio e l'introduzione di franchigie sugli indennizzi.

Peraltro, a causa della perdite subite dalla controllata SACE Bt, è stata decisa una ricapitalizzazione della stessa fino a 41 milioni di euro.

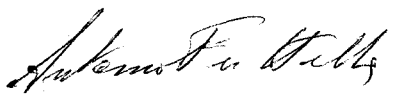
Nel 2010, sono stati delineati i percorsi strategici per il prossimo triennio, contenuti nel Piano Industriale 2011–2013 approvato nel mese di dicembre.

Le linee guida del Piano riflettono le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature.

Il Piano conferma il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "*Export* Banca", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti.

Come risulta dai dati della gestione, l'esercizio 2009 si è chiuso per la Società SACE S.p.A. con un utile netto di 393,0 milioni di euro con un trend in crescita del 16% sui risultati dell'esercizio 2008, per l'esercizio 2010 l'utile della Società è stato pari a 366,7 milioni di euro, inferiore del 7% rispetto al precedente esercizio, mentre nell'esercizio 2011 ha evidenziato un utile netto di euro 184,0 milioni inferiore del 50% rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2010 (euro 366,7 milioni);

Il patrimonio netto della SACE S.p.A. nel 2009 ammonta a 5.827,5 milioni di euro, con un incremento del 5% rispetto al precedente esercizio (5.569,5 milioni di euro), nel 2010 ammonta a 5.830,9 milioni di euro ed è rimasto costante rispetto al 2009, mentre al 31 dicembre 2011, ammonta ad euro 5.713,2 milioni, con una variazione negativa rispetto al 2010 del 2%.



PAGINA BIANCA

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

ESERCIZIO 2009

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente (*)

Giovanni CASTELLANETA

Vice Presidente

Massimo CARRARO

Amministratore Delegato (**)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Gianluigi BACCOLINI
Giandomenico MAGLIANO
Giorgio TELLINI
Giorgio GIOVAGNOLI

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Cecilia Maria ANGIOLETTI
Ruggero CAMPI

Membri supplenti

Gianfranco TANZI
Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti (***)

Antonio FRITTELLA

Comitato Esecutivo

Giovanni CASTELLANETA
Massimo CARRARO
Alessandro CASTELLANO
Giandomenico MAGLIANO

Comitato Consultivo

Robert WESCOTT
Pietro MODIANO
Gianfelice ROCCA
Caio KOCK WESER
Hiroshi WATANABE

Comitato Remunerazione

Giorgio TELLINI
Gianlugi BACCOLINI
Giorgio GIOVAGNOLI

Società di Revisione (****)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi Sociali eletti dall'Assemblea del 28 maggio 2007 ed in carica per tre anni
(*) eletto dall'Assemblea dei soci del 4 giugno 2009 ed in carica dal 1° settembre 2009
(**) nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 maggio 2007
(***) in carica dal 1° gennaio 2010 (fino al 31 dicembre 2009 – Raffaele DE DOMINICIS)
(****) incarico attribuito per il triennio 2007-2009 dall'Assemblea dei soci del 28 maggio 2007

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

I. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

PIL, commercio internazionale e *trade finance*

Il 2009 è stato un anno di recessione globale in seguito alla trasmissione della crisi finanziaria all'economia reale. Il PIL mondiale – calcolato a parità dei poteri di acquisto – si è contratto dell'1% circa. L'intensità del peggioramento è stata molto più forte nei paesi industrializzati (-3,2%), in cui hanno avuto origine le difficoltà dei sistemi bancari. Nelle economie emergenti l'attività non ha subito flessioni ma il suo sviluppo ha registrato un rallentamento rilevante (2,1%, dopo il 6,1% del 2008). I risultati sarebbero stati peggiori se non si fossero approvati interventi tempestivi di politica sia fiscale sia monetaria. Tali interventi sono stati quantitativamente più ampi dove i fondamentali dell'economia erano migliori.

Le banche centrali, dopo avere già ridotto i tassi di interesse vicino allo zero, hanno iniettato liquidità nel sistema espandendo i propri bilanci; i patrimoni della Fed e della Banca d'Inghilterra sono aumentati, rispettivamente, del 150% e del 180% dall'inizio del 2007. I saldi di finanza pubblica si sono deteriorati. La riduzione nella domanda privata è stata pertanto parzialmente compensata da incrementi nella spesa pubblica. Nei mercati a maggiore industrializzazione, i cali più alti del Pil sono stati riportati in Giappone, Italia, Regno Unito e Germania, con i primi due paesi che già nel 2008 avevano sperimentato una crescita negativa. Tra i principali mercati emergenti, Russia e Messico hanno sofferto di più, con la Cina che è riuscita a mantenere una crescita economica superiore all'8% solo grazie all'ingente stimolo fiscale varato.

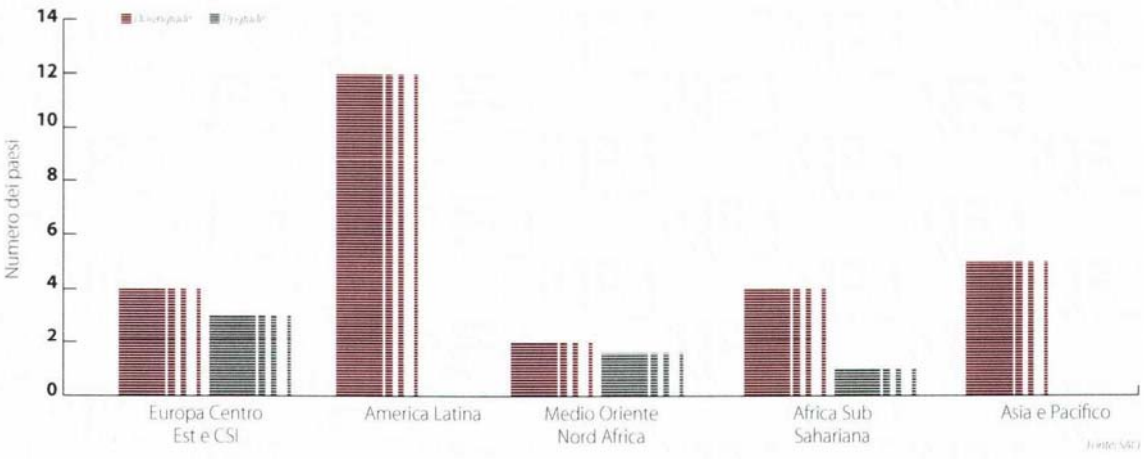
La recessione ha colpito in modo particolare il commercio internazionale, i cui volumi sono risultati, nel 2009, del 15% inferiori rispetto all'anno precedente. Questa riduzione è elevata se paragonata a quelle registrate nelle recessioni passate. In un contesto di mercati sempre più integrati e gestione razionalizzata delle scorte di prodotto, la contrazione della domanda di beni da parte di consumatori e investitori occidentali ha avuto un impatto più marcato sulle catene del valore. Gli scambi globali hanno iniziato a mostrare segni di ripresa a fine anno ma a dicembre i loro volumi erano ancora dell'8% più bassi rispetto al picco pre-crisi. L'export mondiale ha risentito anche del blocco quasi completo del canale del *trade finance*. La maggiore avversione al rischio e le difficoltà degli istituti bancari internazionali più attivi in questo segmento ne sono stati i principali fattori. Nei casi in cui i progetti non stati rinviati né cancellati, si è aggiunto quindi il problema, per gli importatori, di finanziare i propri investimenti. Le *Export Credit Agency* (ECA) hanno giocato un ruolo – con finanziamenti diretti oppure indirettamente attraverso le coperture assicurative, a seconda dei loro perimetri di attività – per evitare le ripercussioni più acute. I paesi del G20 hanno stanziato circa 250 miliardi di dollari, per il biennio 2010-2011, a supporto della finanza per gli scambi internazionali da convogliare o attraverso le ECA oppure tramite le agenzie multilaterali come la IFC della Banca Mondiale (*Global Trade Liquidity Pool* fino a 50 miliardi di dollari). Le banche private più liquide che hanno continuato a operare hanno applicato un premio alla liquidità, oltre a quello al rischio e al costo della provvista.

Profili di rischio

L'intensità della crisi ha portato a rischi più elevati per le diverse tipologie di controparti. I paesi con le maggiori vul-

nerabilità hanno visto ridursi le proprie capacità di ripagamento; il FMI ha continuato nell'attività di supporto alle economie con le maggiori debolezze, evitando quindi l'insolvenza sovrana e la propagazione degli effetti ad altre economie. Nella maggior parte dei casi, le revisioni periodiche dei programmi di prestito hanno dato esito positivo, consentendo le erogazioni previste e una maggiore stabilizzazione economica. Per paesi come l'Ucraina vi è stato, invece, un blocco nei finanziamenti in seguito al mancato rispetto delle condizioni previste. I problemi dei sistemi bancari in diversi paesi hanno poi richiesto interventi di salvataggio che, come ad esempio in Kazakistan, sono stati attuati attraverso nazionalizzazioni. Anche il merito di credito di molte imprese ha subito un peggioramento, con ripercussioni negative in termini di ritardi nei pagamenti, riscadenzamenti degli stessi e, nei casi più difficili, ristrutturazioni del debito. Tutti questi cambiamenti hanno avuto un impatto sui portafogli delle ECA ma solo in un numero di casi più limitato si sono tradotti in sinistri. Il rischio paese ha continuato ad aumentare, nel 2009, in tutte le sue componenti: credito, economica, finanziaria, politica e operativa. L'indicatore SACE si è attestato a fine anno su un livello pari a 6,5 - in una scala da 1 a 9 dove 1 rappresenta il rischio minimo - con un incremento del 3% rispetto al dato di fine 2008. I rischi sono quindi da considerare, nel complesso, medio-alti. Nelle aree emergenti e in via di sviluppo, il peggioramento ha riguardato 32 paesi, a fronte di solo 5 economie in cui il profilo di rischio paese è migliorato. America Latina e Asia e Pacifico sono le regioni più colpite, anche se gran parte dei *downgrade* in queste aree ha riguardato le economie di dimensioni minori, con le eccezioni di Venezuela, Peru, Pakistan e Malesia.

Evoluzione rischio paese



Economia italiana: crescita, insolvenze aziendali ed esportazioni

Il PIL italiano ha fatto registrare, nel 2009, una contrazione superiore al 5% in termini reali, dopo essere risultato in recessione anche nell'anno precedente. Le imprese hanno dovuto fare i conti con una domanda in caduta sia da lato estero sia sul versante domestico. Il forte calo nei fatturati le ha indotte a ridurre la capacità produttiva al fine di evitare accumuli eccessivi di scorte; è aumentato notevolmente il ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni, sia ordinaria sia straordinaria. In questo quadro, l'impatto negativo sulla redditività è stato forte. Esso è stato tuttavia meno che proporzionale rispetto a quello sulle vendite, grazie alla tempestiva riduzione dei costi attuata da diverse imprese. Liquidità e conseguente capacità di ripagamento dei debiti commerciali e finanziari hanno subito comunque

le sfavorevoli condizioni dell'economia. I ritardi nei pagamenti sono aumentati e vi è stato un forte incremento dei casi di insolvenza. Alcune stime indicano che tale incremento possa essere stato superiore al 50%. Tale peggioramento ha prodotto un effetto negativo sull'area dell'attività SACE relativa alle garanzie per l'internazionalizzazione ossia alle garanzie concesse su finanziamenti concessi da banche, in convenzione, al fine di sostenere i processi di espansione sui mercati esteri delle imprese italiane, specie quelle piccole e medie. La sinistrosità di questi prodotti, seppure in crescita, si è tuttavia mantenuta su livelli fisiologicamente accettabili nel complesso del portafoglio dei rischi italiani. In termini più generali, per evitare che problemi temporanei di liquidità per imprese fondamentalmente solide sfociassero in crisi più profonde, le associazioni imprenditoriali hanno approvato insieme all'ABI una moratoria straordinaria sui pagamenti per i finanziamenti bancari per le piccole e medie imprese con diffcioltà temporanee. La dinamica del credito al settore privato non finanziario ha infine registrato un rallentamento notevole nel corso del 2009; la flessione dei finanziamenti erogati alle imprese ha risentito del minore fabbisogno di queste in seguito alla crisi e anche di una restrizione dei criteri nell'offerta del credito da parte delle banche. Tale restrizioni ha iniziato ad attenuarsi nella parte finale dell'anno.

La caduta del commercio internazionale ha avuto un forte impatto sull'export italiano. Le nostre vendite di beni all'estero si sono infatti ridotte, in valore, di più del 20% nel 2009. La flessione dell'export è stata più intensa nelle economie avanzate, anche se in mercati emergenti, come ad esempio Russia e Messico, le esportazioni hanno chiuso l'anno su un livello significativamente inferiore a quello registrato nel 2008. La drastica riduzione delle commesse si è riflessa in modo negativo sulla domanda di coperture assicurative dei crediti all'export. Questa componente è stata tuttavia compensata da un aumento delle richieste volte a rendere i termini di pagamento delle transazioni più competitivi. Le imprese italiane hanno quindi cercato di intercettare la minore domanda, rendendo la propria offerta più vantaggiosa. Allo stesso tempo, il deterioramento del profilo dei rischi di diverse controparti ha spinto gli esportatori italiani ad assicurare crediti su cui, prima della crisi, avrebbero accettato di essere più direttamente esposte. Se si aggiungono infine transazioni *project finance* su grandi progetti, nei settori delle infrastrutture Oil&Gas, della cantieristica e delle macchine per la lavorazione dei metalli si spiega l'aumento dei nuovi impegni di SACE SpA nel 2009.

Prospettive per il 2010

Molti dei paesi industrializzati sono usciti dalla recessione nella seconda metà del 2009. Le statistiche di breve termine su produzione, fatturato e ordinativi hanno iniziato a mostrare miglioramenti a fine anno e hanno fatto segnare risultati più incoraggianti nei primi mesi del 2010. Questo quadro conferma che la ripresa globale è in atto; le previsioni per il 2010 sono orientate quindi a un ritorno alla crescita del PIL mondiale. Tale crescita sarà trainata dalle maggiori economie emergenti asiatiche e dell'America Latina.

La ripresa delle economie avanzate è ancora molto legata agli stimoli fiscali e monetari introdotti; i segnali di una ripartenza della domanda privata sono ancora molto deboli e i rischi di rimozione prematura del supporto pubblico alti. Il quadro della finanza pubblica è peggiorato in molti paesi e, nel 2010, si è iniziato a parlare di rischio paese per alcune delle economie più sviluppate, come ad esempio Grecia, Portogallo e Irlanda, piuttosto che per quelli emergenti. Il recupero delle dinamiche dell'attività economica antecedenti alla recessione richiederà molto tempo.

2. LA STRATEGIA

In un contesto macroeconomico di forte deterioramento, SACE ha confermato il proprio ruolo strategico nel sostegno alle aziende italiane e nel supporto alla ripresa economica, sia attraverso l'offerta dei suoi prodotti tradizionali sia mediante il suo coinvolgimento diretto in alcune delle misure che l'Italia, come altri Stati, ha adottato per fronteggiare la crisi.

Gli obiettivi prefissati ad inizio anno sono stati raggiunti, ma con un mix di prodotti diversi dal previsto. Nel periodo di crisi le aziende hanno richiesto in maggior misura prodotti tradizionali a copertura dei rischi all'esportazione (Credito all'Esportazione e *Political Risk Insurance*), rispetto ad altri legati più al supporto di investimenti strategici, in Italia o all'estero. I risultati confermano tuttavia la validità del modello di business SACE in cui la varietà dei prodotti offerti permette di dare risposte in contesti economici mutevoli. Il 2009 ha visto inoltre il coinvolgimento di SACE nell'attuazione dei decreti a supporto della ripresa economica. Questo ha permesso a SACE di rafforzare il proprio ruolo a sostegno dell'economia italiana e di agire all'interno di nuovi ambiti di operatività come l'anticipazione dei crediti vantati dalle imprese nei confronti della Pubblica Amministrazione e la garanzia dei finanziamenti concessi dal sistema bancario alle PMI sulla provvista messa a disposizione da Cassa Depositi e Prestiti.

Per il 2010, nell'attuale situazione d'incertezza circa la solidità e tempistica della ripresa economica, sono stati confermati gli obiettivi previsti nel Piano Industriale 2008 - 2010 con particolare enfasi al sostegno della competitività delle PMI italiane, che SACE intende perseguire attraverso lo sviluppo di prodotti ed accordi volti a facilitare l'accesso al credito. In particolare diventerà operativa la c.d. "Export Banca", che in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti, permetterà, attraverso diversi modelli operativi, di finanziarie direttamente le PMI, con garanzie emesse dalla SACE. Sul lato smobilizzo crediti verso la Pubblica Amministrazione, inizierà la collaborazione con la società di prodotto del gruppo, SACE Fct, costituita nel 2009 ed iscritta all'elenco degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del D. lgs. 385/1993.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

Le azioni di SACE sono attribuite per legge al MEF. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 4.340.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 4.340,05 euro.

3.2. FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 chiude con un utile netto di euro 393 milioni. Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI

(importi in euro milioni)	2009	2008	var.
Premi lordi	334,6	283,4	18%
Sinistri	95,6	21,8	334%
Riserve tecniche (lorde)	2.465,1	2.163,2	14%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	7.861,7	7.079,3	11%
Patrimonio netto	5.827,5	5.569,5	5%
Utile lordo	570,2	510,8	12%
Utile netto	393,0	337,9	16%
Operazioni deliberate	11.077,1	8.317,0	33%

CONTO ECONOMICO

(importi in euro milioni)	2009	2008
Premi lordi	334,6	283,4
Premi ceduti in riassicurazione	(4,9)	(0,2)
Variazione della riserva premi	(186,5)	(3,6)
Premi netti di competenza	143,2	279,6
Oneri per sinistri	(95,6)	(21,8)
Variazione dei recuperi	67,1	68,4
Variazione della riserva sinistri	(78,0)	14,7
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	(106,5)	61,3
Variazione della riserva di perequazione	(39,6)	-
Utile da investimenti dal conto non tecnico	169,2	44,7
Ristorni e partecipazioni agli utili	(6,0)	(1,5)
Spese di gestione	(52,1)	(47,1)
Altri proventi e oneri tecnici	(0,6)	1,2
Risultato del conto tecnico	**107,6**	**338,2**
Altri proventi e proventi finanziari	1.278,1	805,1
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(655,0)	(588,2)
Utile da investimenti al conto tecnico	(169,2)	(44,7)
Risultato della gestione ordinaria	**454,0**	**172,2**
Proventi straordinari	10,2	1,6
Oneri straordinari	(1,6)	(1,2)
Risultato del conto non tecnico	**462,7**	**172,6**
Risultato ante imposte	**570,2**	**510,8**
Imposte	(177,2)	(172,9)
Utile netto	**393,0**	**337,9**

SACE ha realizzato nell'esercizio 2009 un utile netto di euro 393 milioni che evidenzia un trend in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2008 (euro 337,9 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 334,6 milioni aumentano (+18%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 186,5 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2008 e sono pari a euro 95,6 milioni (>100%) a seguito delle maggiori richieste di indennizzo pervenute nel corso dell'esercizio;
- le plusvalenze sulla gestione dei crediti da surroga (variazione dei recuperi) pari ad euro 67,1 milioni sono in linea con il bilancio 2008 (euro 68,4 milioni);
- le spese di gestione (euro 52,1 milioni) aumentano rispetto all'esercizio precedente (euro 47,1 milioni) per effetto dei maggiori oneri per le retribuzioni del personale in forza, incrementato rispetto al 2008 di 38 unità.

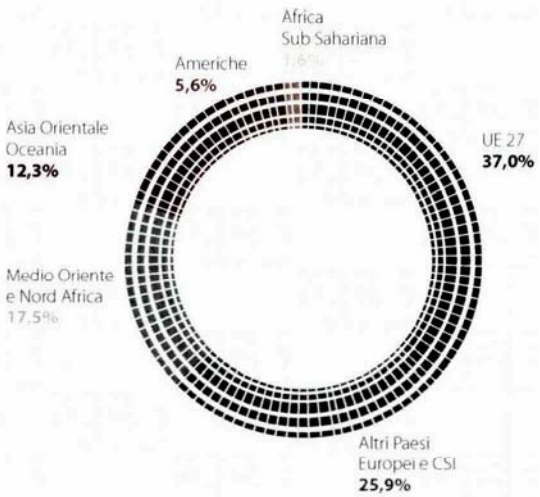
Il conto non tecnico (al lordo della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a euro 462,7 milioni.

- il risultato netto degli investimenti finanziari (euro 603,7 milioni) è in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 182,2 milioni). L'incremento riflette in buona parte il risultato della gestione del portafoglio circolante;
- gli interessi compensativi sui crediti da surroga inclusi nella voce Altri Proventi ammontano ad euro 20,7 milioni (euro 32,1 milioni nel 2008).

3.3. VOLUMI

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2009 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 9.425,1[1] milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (37,0%), i paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (25,9%) ed il Medio Oriente e Nord Africa (17,5%).

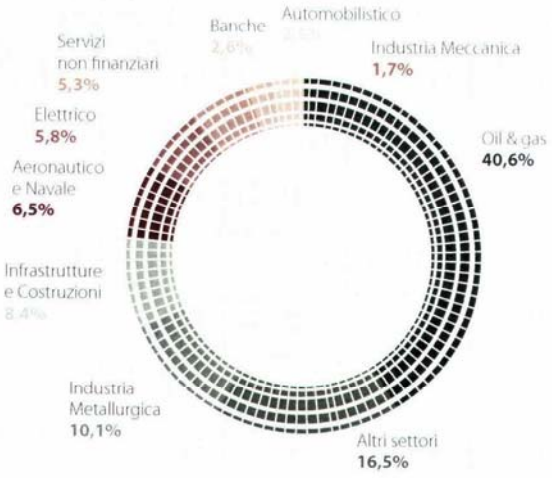
Impegni deliberati nell'esercizio 2009 per area geoeconomica



[1] Le operazioni deliberate, riportate nella tabella "dati di sintesi", includono anche euro 1.652,0 milioni relativi a sottoscrizioni di emissioni obbligazionarie.

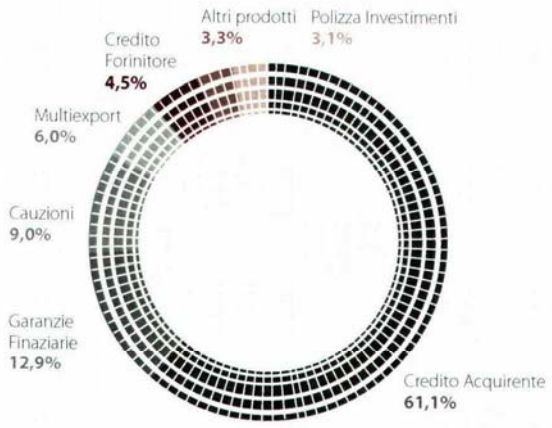
I settori industriali maggiormente interessati sono stati il settore Oil & Gas (40,6%), l'Industria Metallurgica (10,1%) il settore Infrastrutture e Costruzioni (8,4%) e il settore Aeronautico e Navale (6,5%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2009 per settore



Gli impegni deliberati sono stati generati principalmente dalla polizza Credito Acquirente (61,1%) dalle Garanzie Finanziarie (12,9%) e dalle Cauzioni (9,0%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2009 per prodotto



3.4. EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO: LE GARANZIE PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

Nel corso del 2009 SACE ha rilasciato Garanzie nell'ambito di 16 Convenzioni stipulate con primari Istituti di Credito.

Performance delle Garanzie per l'Internazionalizzazione

Nel corso del 2009 SACE ha rilasciato 318 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 281 milioni ed un impegno assunto di euro 207 milioni. Nel dettaglio, circa l'83% delle garanzie rilasciate avevano come beneficiario PMI, mentre per la restante parte imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 26 milioni, di cui circa il 49% deriva dall'attività di export. Dei 318 mutui garantiti da SACE nel 2009, ne sono stati complessivamente erogati 300 per un importo totale di euro 262 milioni. A favore delle PMI sono stati erogati 249 mutui (pari all'83% del totale erogato) per un importo complessivo di euro 167 milioni (pari al 64% del totale erogato).

Il valore residuo al 31 dicembre 2009 del portafoglio mutui accumulato dal 2005 al 2009 e garantito da SACE ammonta a circa euro 668 milioni, di cui circa euro 484 milioni rappresentano l'impegno SACE. Il portafoglio accumulato nell'anno presenta un rating medio pari a BBB ed una concentrazione dei mutui garantiti nelle regioni del Centro-Nord, con il 59% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 15% a favore di imprese del Veneto e l'11% a favore di imprese della Lombardia.

La distribuzione settoriale dei mutui deliberati registra una prevalenza nel settore della meccanica (48%), della chimica (11%) e dell'alimentare (6%). I mutui garantiti da SACE sono stati destinati principalmente alla ristrutturazione e/o l'acquisto di nuovi impianti e macchinari (21%), alla partecipazione a fiere e mostre internazionali (14%), all'attività di ricerca e sviluppo (10%) e pubblicità (10%).

I progetti di internazionalizzazione presentati sono stati rivolti principalmente ad ampliare la presenza delle imprese italiane sui mercati UE (64%), USA e Canada (11%) e Asia (10%). A fronte del prodotto Garanzie per l'Internazionalizzazione delle PMI sono stati pagati, nel 2009, indennizzi per euro 19 milioni circa, in notevole aumento rispetto al dato registrato nell'anno precedente (euro 6,5 milioni). Nonostante il prodotto abbia risentito in modo particolare degli effetti della crisi globale, registrando tassi di *default* che ne hanno compromesso la redditività, lo stesso si riconferma come un importante strumento di sostegno delle PMI italiane nei loro processi di sviluppo sui mercati internazionali.

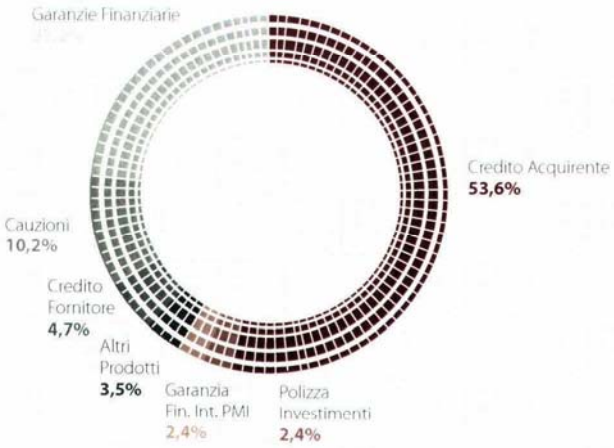
Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2009

	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di imprese affidate	318	264
Fatturato medio	€ 26 mln	€ 15 mln
% media di fatturato export	49%	49%
Rating medio del portafoglio	BBB	BBB
Importo mutui garantiti	€ 281 mln	€ 176 mln
Importo mutui erogati	€ 262 mln	€ 167 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 207 mln	€ 130 mln

3.5. PREMI

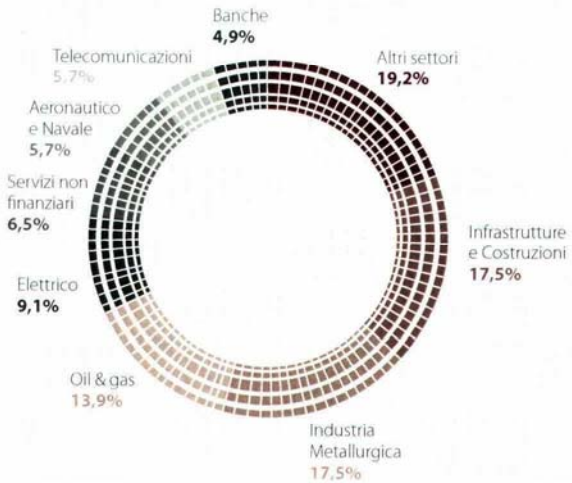
Nel 2009 i premi lordi sono stati pari a euro 334,6 milioni, generati per euro 329,6 milioni da lavoro diretto e per euro 5,0 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2008 si è registrato un incremento del 18,1% generato principalmente dalle Cauzioni (+>100%), dalle Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione PMI (+ 57,9%) e dalle polizze Credito Acquirente (43,6%).

Premi lordi per prodotto



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Infrastrutture e Costruzioni (17,5%), il settore Metallurgico (17,5%), Oil & gas (13,9%) ed il settore Elettrico (9,1%).

Premi lordi per settore industriale



3.6. SINISTRI

Nel 2009 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 95,6 milioni, nettamente superiore al corrispondente valore registrato nel 2008, pari ad euro 21,8 milioni. L'incremento dei *default* è stato generalizzato e ha riguardato tutta l'operatività di SACE. Vi sono state, comunque, determinate aree geografiche e settori industriali particolarmente colpiti: tra questi, il settore bancario dei Paesi CIS e nel mercato domestico, la crisi finanziaria globale ha penalizzato soprattutto i settori tessile, ceramica e *automotive*.

3.7. RECUPERI

Nel 2009 il *cash flow* dei recuperi di spettanza SACE derivante dai crediti politici è stato pari a circa euro 345 milioni. Tale flusso beneficia del rimborso anticipato del credito dal Perù per euro 121 milioni. Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio Croazia, Giamaica, Moldavia, Polonia, Sharjah e Suriname hanno concluso il rimborso del debito dovuto a SACE in linea con i termini degli Accordi Bilaterali di ristrutturazione del debito. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale incassato di spettanza SACE nel 2009 ammonta a circa euro 12,5 milioni (in netta crescita rispetto al dato di euro 2,1 milioni dell'anno precedente).

3.8. PORTAFOGLIO RISCHI

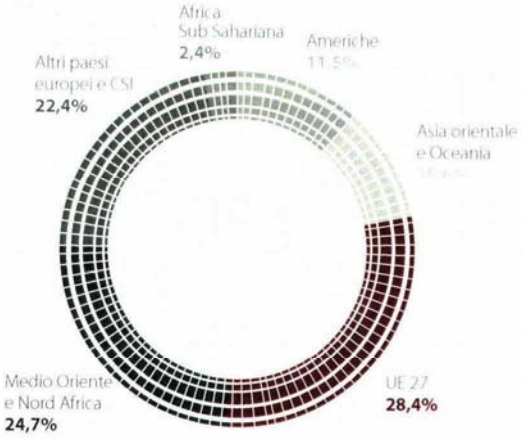
Si conferma il trend di crescita dell'esposizione totale, dovuto principalmente allo sviluppo del portafoglio garanzie. L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti performing e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 28,3 miliardi (+3,6%): si evidenzia il track record positivo dei recuperi sui crediti *performing* sovrani, che diminuiscono del 32,5% rispetto al 2008, mentre l'aumento della sinistralità sul comparto *corporate* ha comportato una crescita dei crediti commerciali del 23,2%.

Esposizione totale di SACE

Quota capitale ed interessi (importi in euro milioni)	**2009**	**2008**	**var.**
Portafoglio			
Garanzie perfezionate	27.762,2	26.545,2	4,58%
quota capitale	22.992,4	21.937,6	4,81%
quota interessi	4.769,7	4.607,6	3,52%
Crediti *performing*	519,4	758,9	-31,56%
Esposizione totale	**28.281,6**	**27.304,1**	**3,58%**

In riferimento all'esposizione per area geoeconomica, si registra la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (28,4%, rispetto al 26% del 2008), ed in particolare verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione. Di rilievo anche Medio Oriente e Nord Africa, che diminuiscono tuttavia dell'11% rispetto al 2008, mentre aumenta l'esposizione verso Asia e Pacifico (10,6% rispetto al 7,7% del 2008). Rimane stabile al 22,4% l'esposizione verso Altri Paesi Europei e CSI.

Esposizione totale per area geoeconomica (%)



Analizzando il portafoglio garanzie perfezionate (in sola quota capitale) i livelli di concentrazione dell'esposizione sui principali paesi rimane pressochè invariata (concentrazione sui primi 10 paesi in dimunizione del 2,4% rispetto al 2008). Il portafoglio perfezionato cresce del 4,8%, per effetto sia di un aumento del rischio privato (rischio del credito privato +7% e rischi accessori/rischio del "fare" +21%), sia di un aumento del rischio politico (+4,1%).

Si registra inoltre una contrazione delle garanzie relative al rischio sovrano rispetto al 2008 (-12,8%), dovuta ai regolari rientri dell'esposizione in essere.

Tipo di rischio

(importi in euro milioni)	2009	2008	var.
Rischio Sovrano	2.571,2	2.949,2	-12,8%
Rischio Politico	1.446,4	1.389,9	4,1%
Rischio del Credito Privato	14.890,6	13.914,0	7,0%
Rischi Accessori	4.084,2	3.684,5	10,8%
Totale	**22.992,3**	**21.937,6**	**4,8%**

Relativamente al portafoglio privato, si registra una diminuzione dell'esposizione verso le banche (-18,6%) e verso le operazioni di Finanza Strutturata (-23,6%). Si registra invece un aumento dell'esposizione su *Project Finance* (+10,8%) dovuto al perfeziomento in corso d'anno di diversi progetti caratterizzati da size importanti e durata elevata.

Si continua a registrare, inoltre, una forte concentrazione dell'esposizione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 65,6% del portafoglio privato totale.

Portafoglio Garanzie – quota capitale (%)

	2009	2008	var.
Tipo di rischio			
Corporate - ramo credito	29,0	29,4	-1,3%
Banking	7,9	9,7	-18,6%
Aeronautico (Asset Based)	2,1	1,9	10,2%
Corporate con collaterali	12,3	11,6	6,1%
Project Finance	22,9	20,7	10,8%
Finanza Strutturata	9,0	11,7	-23,6%
Corporate - ramo cauzioni	16,8	15,0	12,0%

3.9. RISERVE TECNICHE

La Riserva Premi, pari a euro 1.789,4 milioni, è stata determinata tramite metodologia *CreditMetrics*, calcolando - sull'intero portafoglio - la perdita attesa fino al run off dello stesso. Il valore complessivo della Riserva Premi viene determinato come somma di:

- Riserva per frazioni di premio, pari a euro 987,1 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro rata temporis*;
- Riserva rischi in corso, pari a euro 802,3 milioni, calcolata per differenza con la Riserva Premi.

La Riserva Sinistri, pari a euro 253,2 milioni, è stata determinata, nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro. La Riserva di Perequazione del Ramo Credito è pari a euro 422,4 milioni.

3.10. INVESTIMENTI

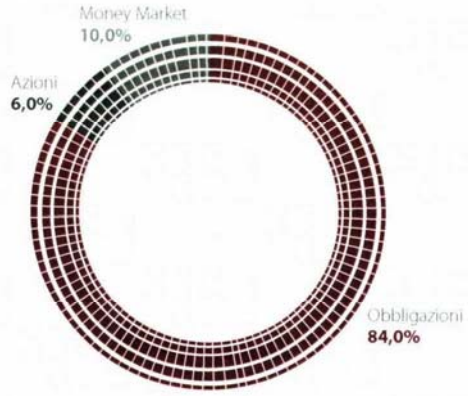
Coerentemente con le linee strategiche generali, volte a migliorare l'equilibrio patrimoniale e controbilanciare i rischi insiti nel portafoglio assicurativo, nel 2009 SACE ha continuato a perseguire una politica di investimenti finanziari conservativa, con un rendimento ottenuto dalla gestione del portafoglio titoli pari a 3,96%, calcolato su un ammontare medio investito pari a euro 7.153,42 milioni. Il totale degli asset rilevato a fine anno è pari a euro 7.622,4 milioni, in aumento del 10,63% rispetto allo scorso anno.

Investimenti Finanziari

(importi in euro milioni)	2009	2008	%	Var. vs 2008
Tipologia d'investimento				
Obbligazioni	6.371,5	5.714,1	83,6%	12%
Money Market	758,1	1.076,7	9,9%	-30%
Azioni	492,8	99,1	6,5%	>100%
Totale	**7.622,4**	**6.889,9**	**100%**	**11%**

Gli investimenti sono caratterizzati da un'elevata liquidità e da un limitato profilo di rischio. In particolare, l'83,6% risulta investito in obbligazioni, il 9,9% in strumenti monetari e il 6,5% in titoli azionari. Il portafoglio immobilizzato ammonta a euro 2.112,6 milioni, in aumento del 9% rispetto al 2008, con *duration* pari a 4,72 anni ed un rating medio di portafoglio pari ad AA-. Il portafoglio immobilizzato è composto quasi esclusivamente da obbligazioni governative denominate in euro (di cui il 64,5% emesse dalla Repubblica Italiana). Il portafoglio di trading ammonta a euro 5.509,8 milioni, in aumento dell'11% rispetto al 2008, con una *duration* pari a 0,27 anni ed un rating medio di portafoglio pari ad A-; il 77% è composto da obbligazioni di cui il 58% in titoli governativi ed il 28% in titoli di istituzioni finanziarie.

Composizione del portafoglio investimenti per *asset class*



3.11. RIASSICURAZIONE, RELAZIONI CON LE ALTRE EXPORT CREDIT AGENCY (ECA) E RAPPORTI INTERNAZIONALI

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di rating elevato e di livello internazionale. Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA si segnala che nel 2009 è stato siglato un accordo di riassicurazione con l'agenzia di credito all'esportazione sudcoreana KEIC e con quella del Lussemburgo ODL. Nell'ambito del programma SACE Training & Advisory sono stati organizzati corsi formativi e di assistenza tecnica in favore dell'ECA rumena Eximbank Romania e della Islamic Corporation for Insurance of Investments and Export Credits (ICIEC).

3.12. RICERCA E SVILUPPO

SACE ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo, i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

3.13. GESTIONE DEI RISCHI

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

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **rischio di credito**, inteso come rischio di *default* e rischio di variazione del merito di credito della controparte; governato attraverso l'adozione di prudenti politiche assuntive e tecniche di gestione attiva del portafoglio, e monitorato attraverso sistemi di analisi quantitativa *Value at Risk*.
- **rischio di mercato**, gestito tramite tecniche di *asset liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e di *Market VaR*.

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

- **rischio di liquidità**: non sono rilevabili significativi rischi di liquidità: tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- **rischio operativo**: SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), e rileva e storicizza le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza (Regolamento ISVAP n.20).
- **rischio di riservazione**: il rischio legato alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti rispetto agli impegni assunti verso assicurati; valutato in fase di mappatura dei rischi operativi, viene mitigato attraverso l'adozione di metodologie di stima delle stesse definite secondo le migliori pratiche di mercato, adattate alle specificità del modello di business dell'azienda.
- **rischio reputazionale**: il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dalle *Divisioni Risk Management*, *Auditing* e *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.

La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *"value at risk"* e *"portfolio scoring"* nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *"stress test"*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

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

- Comitato di Direzione: Esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: Esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*;
- Comitato *Business Development e Policy* Prodotto: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità di business/commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;
- Comitato Esecutivo: delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

3.14. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2009, il personale dipendente ammontava a 401 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 54 risorse e 16 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	26	6,49%
Funzionari	142	35,41%
Quadri	39	9,72%
Impiegati	194	48,38%
Totale	**401**	**100%**

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassameno dell'età media ed un innalzamento del livello medio di istruzione (laurea e corsi di specializzazione *post* laurea).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	Composizione	Variazione
Fino a 40 anni	49,73%	6,86%
Da 41 a 50 anni	28,86%	-4,61%
Da 51 a 60 anni	21,01%	-9,47%
Oltre i 60 anni	0,73%	-9,21%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	Composizione	Variazione
Laurea	58,16%	7,16%
Diploma	41,84%	-9%

La retribuzione lorda media è stata pari ad euro 63 mila, con un aumento dell'8,5% rispetto all'esercizio precedente, dovuto all'aumento previsto dal contratto nazionale, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di euro 91 mila. Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2009 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 13.000 ore-uomo di formazione. E' stata rinnovata la collaborazione con le principali università italiane, scuole di specializzazione e master post-universitari, tra cui si segnalano il Master of Business Administration di SDA Bocconi di Milano, il Master in Economia e Finanza Internazionale dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata.

3.15. CONTENZIOSO

Al 31 dicembre 2009 la Società era parte in n. 35 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva n. 26 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa euro 103,2 milioni, mentre quello attivo riguarda n. 9 posizioni, per circa euro 0,4 milioni. Nella determinazione degli importi da accantonare si è tenuto conto delle valutazioni effettuate dai legali esterni ed interni che si occupano della tutela in giudizio della società, facendo riferimento, tra l'altro, a precedenti decisioni intervenute in contenziosi di analoga natura ed alle contingenze processuali.

3.16. CORPORATE GOVERNANCE E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D. LGS. 231/01

SACE opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo. Lo Statuto prevede, quali principali organi societari l'Assemblea dei soci, il Presidente, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale. La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione costituito dal :

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori, ed i terzi con i quali SACE intrattiene rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è definito quale componente del Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. A seguito dell'adozione volontaria da parte di SACE del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione", nonché alla volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Società dispone di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di mantenere un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi. L'attività di *compliance*, cosi come previsto dal sopracitato Regolamento 20, presidia il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazione di leggi, regolamenti o norme di autoregolamentazione. L'*Internal Auditing* assiste l'organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di *governance*, gestione del rischio e di controllo. Le attività sono svolte conformemente alle disposizioni degli Standard Internazionali per la pratica professionale dell'*Internal Auditing*.

Si informa, infine, che la Società ha provveduto ad aggiornare il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità al D. Lgs. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali".

3.17. GLI INTERVENTI IN CAMPO SOCIALE E CULTURALE

Dal 2008 SACE sostiene le attività dell'associazione no-profit "Dynamo Camp", un campo estivo di terapia ricreativa appositamente strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie. Grazie al contributo SACE del 2009, nel corso del 2010 saranno finanziati 30 campi estivi in Italia per bambini affetti da leucemia. In collaborazione con una casa editrice d'arte italiana, SACE ha realizzato il catalogo di Subodh Gupta, artista indiano esponente di massimo rilievo dell'arte contemporanea. Il volume è stato presentato alla Fiera di arte Contemporanea di Parigi e a quella di Bologna in collaborazione con la Galleria Continua.

3.18. SOCIETÀ CONTROLLATE

La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2009 con una perdita di euro 34,1 milioni; tale perdita riflette l'incremento della sinistrosità di portafoglio del ramo credito. La SACE Servizi chiude l'esercizio 2009 con un utile di euro 1,3

milioni. La controllata SACE Fct, costituita nel mese di marzo 2009, ha chiuso il suo primo esercizio di operatività con un risultato negativo pari ad euro 129,6 mila.

Nell'ambito dell'attività operativa, la Società ha posto in essere con le controllate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato. Per quanto riguarda i rapporti intragruppo, le operazioni hanno riguardato in particolare:

- l'addebito dei costi per prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il *core business* aziendale;
- l'addebito dei costi di locazione di uffici;
- rapporti di riassicurazione con la controllata SACE BT S.p.A.;
- distacchi di personale regolati al costo.

3.19. ALTRE INFORMAZIONI

a) Consolidato fiscale nazionale

Nel 2008 la società ha presentato la comunicazione per l'adesione al consolidato fiscale nazionale ai sensi dell'art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 per il triennio 2008 – 2010 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct S.p.A. (per il triennio 2009-2011).

3.20. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2008-2010 risultano confermate.

4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 393.023.621:

Euro	393.023.621	Utile di esercizio
Euro	19.651.181	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro	10.059.508	alle "Altre Riserve" l'utile netto su cambi da valutazione (ex art. 2426, n.8-bis c.c.)
Euro	363.312.932	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 7 aprile 2010

per il Consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

1.1 QUADRO MACROECONOMICO

Andamento dell'economia reale

Il 2009 si è chiuso con una "recessione globale" in seguito alla trasmissione all'economia reale degli effetti della crisi finanziaria iniziata nel 2007. Il PIL mondiale – calcolato a parità dei poteri di acquisto – si è infatti ridotto dell'1% circa, con marcati cali dell'attività economica nelle economie industrializzate (-3,2%) e forti rallentamenti della crescita in quelle emergenti (+2,1%, dopo il +6,1% del 2008). In diverse delle economie più sviluppate, il deterioramento economico è stato il peggiore dal dopoguerra in poi. Gli interventi di politica economica hanno evitato ripercussioni ancora più negative. Le banche centrali hanno espanso i propri bilanci, ricorrendo a strumenti non convenzionali per iniettare liquidità nel sistema. Diversi governi, specie quelli con i conti pubblici più in ordine, hanno attuato stimoli fiscali ingenti. Sono aumentati pertanto i deficit di bilancio e si è innalzata la consistenza del debito pubblico in relazione alle dimensioni delle economie. Nei maggiori mercati avanzati, le flessioni del PIL più elevate sono state riportate in Giappone, Italia, Regno Unito e Germania, con tassi di variazione intorno al -5% in termini reali. I primi due paesi avevano già sperimentato una recessione nel 2008. In questi mercati, solo l'Australia è riuscita a mantenere una dinamica economica positiva. Tra i principali mercati emergenti, Russia e Messico hanno sofferto di più la crisi, accusando, rispettivamente, le vulnerabilità del sistema bancario e la forte dipendenza dal ciclo economico statunitense. La Cina ha centrato il suo obiettivo di crescita economica superiore all'8% solo grazie alle consistenti misure fiscali varate. Hanno mostrato una relativa tenuta Corea del Sud, Indonesia e Polonia.

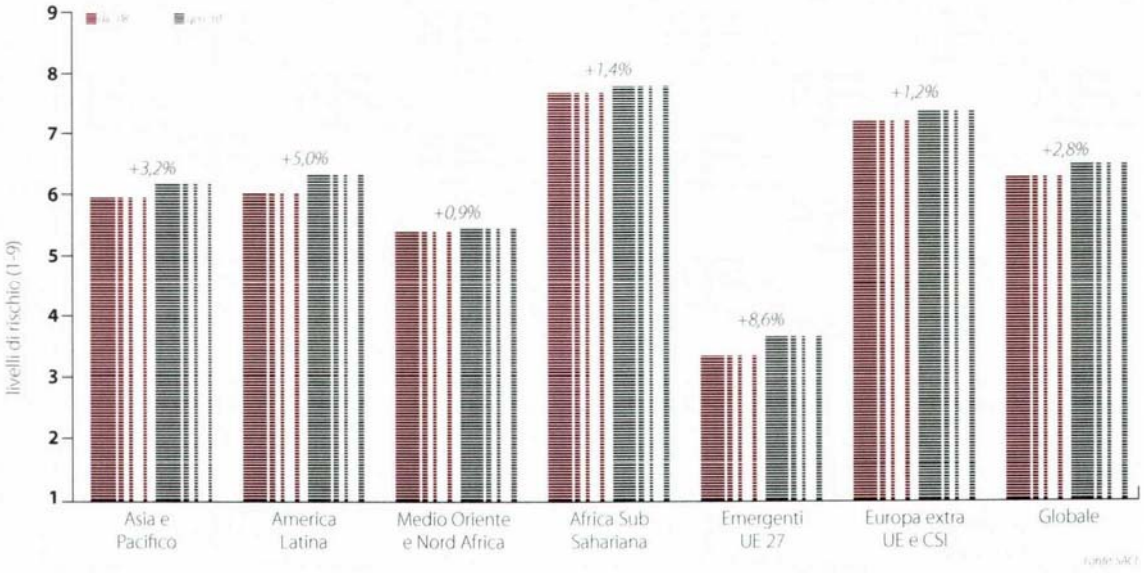
Commercio mondiale, flussi di capitale e rischi

L'impatto sull'evoluzione degli scambi mondiali è stato intenso; le economie più guidate dalla domanda estera hanno pertanto risentito maggiormente gli effetti della recessione. Rispetto alle crisi precedenti degli anni ottanta e novanta è aumentata la sensibilità del commercio internazionale al prodotto globale. Questo aumento è spiegato dai mutamenti intervenuti in termini di frammentazione delle catene produttive fra paesi e di gestione dei cicli delle scorte. Un contributo negativo è stato però dato anche dal blocco del canale del *trade finance*.

Gli afflussi di capitali privati nei mercati emergenti sono scesi ulteriormente nel 2009, attestandosi a dollari 435 miliardi circa, con una contrazione superiore al 50% rispetto all'anno precedente. Tale riduzione è stata tuttavia inferiore alle attese, considerato il ri-orientamento degli investitori verso le attività a minore rischio, attraverso il cosiddetto *flight to quality*. A fronte infatti di investimenti diretti in forte diminuzione, i flussi netti di risorse finanziarie verso attività a più breve termine sono ritornati in positivo, dopo il risultato negativo del 2008. Paesi come il Brasile hanno dovuto introdurre una tassazione dei capitali in ingresso a breve per evitare apprezzamenti indesiderati del

tasso di cambio. A livello geografico, i risultati sono stati molto eterogenei in linea con la maggiore attenzione nella selezione dei rischi che la crisi ha indotto. Il calo maggiore nei flussi di investimenti dall'estero si è avuto nei paesi emergenti dell'Europa che sono anche quelli più colpiti dalla recessione. Una riduzione è stata registrata anche per Africa e Medio-Oriente mentre invece tali flussi sono aumentati nell'area dell'Asia emergente e in America Latina.
Il rischio paese ha continuato ad aumentare, nel 2009, in tutte le sue componenti: credito, economica, finanziaria, politica e operativa. L'indicatore SACE si è attestato a fine anno su un livello pari a 6,5, in una scala da 1 a 9 dove 1 rappresenta il rischio minimo, con un incremento del 3% rispetto al dato di fine 2008. I rischi sono quindi da considerare, nel complesso, medio-alti. Gli incrementi maggiori si sono verificati tra i paesi emergenti della UE-27 e in America Latina; la prima delle due aree rimane tuttavia quella con il rischio paese minore.

Evoluzione del rischio paese



1.2 GLI EFFETTI SULLE ATTIVITÀ DEL GRUPPO SACE

SACE SpA

In un contesto di domanda globale in forte arretramento, le esportazioni italiane di beni hanno registrato una diminuzione in valore superiore al 20% nel 2009. Date l'origine e le dinamiche della crisi, il calo delle vendite all'estero è stato più consistente nelle economie avanzate, seppure in mercati emergenti, come ad esempio Russia e Messico, l'*export* italiano ha chiuso l'anno su livelli inferiori rispetto a quelli del 2008. Hanno tenuto bene le esportazioni in Cina, che sono aumentate, e quelle nei paesi del Nord Africa e in alcune economie del Medio Oriente che si sono ridotte a un tasso più basso di quello medio. La marcata riduzione delle commesse si è tradotta in un calo delle richieste di coperture assicurative dei crediti all'*export*. L'effetto complessivo sull'attività più tradizionale della capogruppo SACE SpA non è stato tuttavia negativo. I nuovi impegni sono infatti aumentati perché la crisi ha prodotto anche un effetto favorevole sulla propensione delle imprese esportatrici ad assicurarsi. In un quadro di domanda debole, queste imprese hanno infatti voluto rendere i termini di pagamento delle transazioni più competitivi per

cercare di intercettare le opportunità disponibili sui mercati. Esse hanno inoltre percepito il deterioramento del profilo dei rischi di diverse controparti e preferito assicurare anche i crediti su cui, prima della crisi, avrebbero accettato di essere più direttamente esposte.

Le imprese italiane hanno registrato forti cali nei fatturati sia domestici sia esteri. Vi è stato conseguentemente un impatto negativo sulla redditività che è stato, tuttavia, in parte attenuato dalle politiche di riduzione dei costi attuate da diverse imprese. Le peggiori condizioni economico-finanziarie hanno pesato sulla liquidità e, quindi, sulla capacità delle imprese industriali di fare fronte ai propri debiti. È aumentato il divario dei ritardi nei pagamenti in Italia rispetto alla media europea e vi è stata un'impennata delle insolvenze aziendali. Ne ha risentito l'area dell'attività SACE relativa alle garanzie concesse su finanziamenti concessi da banche, in convenzione, al fine di sostenere i processi di espansione sui mercati esteri delle imprese italiane, specie quelle piccole e medie.

Assicurazione del credito, cauzioni e rischi delle costruzioni

Da una stima dei *default*, in base alla correlazione negativa con l'andamento del PIL, emerge che questi sono cresciuti a un tasso superiore al 50% nel 2009. Questa evoluzione si è tradotta in un incremento dei sinistri indennizzati dalle società di assicurazione del credito. Tale incremento non è stato accompagnato da un aumento proporzionale dei premi, per la riduzione che si è avuta nei fatturati delle imprese e per la maggiore selettività dei rischi da parte degli stessi assicuratori. Il rapporto tra sinistri e premi, e quindi i conti tecnici degli operatori, sono fortemente peggiorati. A livello settoriale, quello farmaceutico è stato l'unico in cui si è verificato un aumento dei volumi produttivi. Le assicurazioni del credito hanno risentito soprattutto delle *performance* dei settori produttori di beni intermedi, in modo particolare dei metalli e prodotti in metallo e prodotti in gomma e plastica e materiali per l'edilizia. Tali settori sono stati indeboliti dalla crisi di tutti i più importanti comparti di sbocco: autoveicoli, costruzioni ed elettrodomestici. Anche se negativi, i risultati per i beni di consumo - che erano stati quelli più colpiti nel 2008 - sono stati migliori.

Le costruzioni, settore guida per i rami cauzioni e assicurazioni dei rischi legati all'edilizia della controllata SACE BT, hanno sofferto la riduzione della domanda di investimenti. Tale riduzione è stata dell'8%, a prezzi costanti, un tasso più che doppio di quello registrato nel 2008. La flessione è stata simile per l'edilizia sia abitativa sia non residenziale. La prima ha risentito della minore domanda di nuove abitazioni; anche la componente delle manutenzioni straordinarie, che negli ultimi anni aveva avuto risultati migliori, ha riportato un calo negli investimenti. I permessi di costruzione residenziale, in base alle stime ANCE, dovrebbero essere risultati nel 2009 quasi uguali a quelli del 2000. Nel comparto non residenziale, il ridimensionamento dei piani delle imprese di espansione o rinnovo dei locali ha influito negativamente sulla componente privata. Tale componente ha un peso relativamente elevato per le sopra citate attività di SACE BT. Per la parte pubblica, ossia delle infrastrutture, il calo della domanda è stato più contenuto.

Prospettive per il 2010

In molte economie avanzate la recessione è terminata nella seconda metà del 2009. Le statistiche di breve termine su produzione, fatturato e ordinativi hanno iniziato a mostrare miglioramenti a fine anno e hanno fatto segnare risultati più incoraggianti agli inizi del 2010. Questo quadro conferma che la ripresa globale è in atto; le previsioni per il 2010 sono orientate a un ritorno alla crescita del PIL mondiale e italiano. Tale crescita sarà trainata dalle mag-

giori economie emergenti asiatiche e dell'America Latina mentre sarà più debole nei paesi dell'Europa occidentale. In generale, nei paesi industrializzati, la ripresa dipende ancora molto dalle politiche economiche espansive; sui segnali che la domanda privata possa da sola già sostenere il ritorno dello sviluppo vi sono molte incertezze. I rischi di una rimozione prematura del supporto pubblico sono pertanto alti. Il nodo principale per questi paesi è ora la situazione della finanza pubblica, il cui deterioramento è stato rilevante. Si è tornati infatti a parlare di rischio paese anche per alcune delle economie più sviluppate. La profondità della crisi è stata tale che vi saranno effetti strutturali sulla crescita economica; il recupero delle dinamiche antecedenti alla recessione richiederà sarà lungo.

2. LA STRATEGIA

In un contesto macroeconomico di forte deterioramento, SACE ha confermato il proprio ruolo strategico nel sostegno alle aziende italiane e nel supporto alla ripresa economica, sia attraverso l'offerta dei suoi prodotti tradizionali sia mediante il suo coinvolgimento diretto in alcune delle misure che l'Italia, come altri Stati, ha adottato per fronteggiare la crisi.

Il supporto all'economia è riflesso nella crescita della nuova produzione, principalmente per la domanda di prodotti a copertura del credito all'esportazione, e nell'incremento degli indennizzi e delle riserve tecniche, a fronte dell'elevato numero delle insolvenze aziendali.

Il 2009 ha visto inoltre il coinvolgimento di SACE nell'attuazione dei decreti a supporto della ripresa economica. Questo ha permesso a SACE di rafforzare il proprio ruolo a sostegno dell'economia italiana e di agire all'interno di nuovi ambiti di operatività come l'anticipazione dei crediti vantati dalle imprese nei confronti della Pubblica Amministrazione e la garanzia dei finanziamenti concessi dal sistema bancario alle PMI sulla provvista messa a disposizione da Cassa Depositi e Prestiti.

Per il 2010, nell'attuale situazione d'incertezza circa la solidità e tempistica della ripresa economica, sono stati confermati gli obiettivi previsti nel Piano Industriale 2008 - 2010 con particolare enfasi al sostegno della competitività delle PMI italiane, che SACE intende perseguire attraverso lo sviluppo di prodotti ed accordi volti a facilitare l'accesso al credito. In particolare diventerà operativa la c.d. *"Export Banca"*, che, in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti, permetterà, attraverso diversi modelli operativi, di finanziare direttamente le imprese, con garanzie emesse da SACE. Sul lato smobilizzo crediti SACE Fct, costituita nel 2009 ed iscritta all'elenco degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del D. lgs. 385/1993, sarà operativa con accordi di *factoring* con la Pubblica Amministrazione.

A completamento della strategia 2010 si prevede inoltre il rafforzamento della presenza territoriale sia nazionale che estera, per una maggiore vicinanza alla clientela.

In un'ottica di Gruppo, attraverso la creazione di SACE Fct, SACE ha inteso proseguire il progressivo allargamento della sfera di attività allo scopo di assistere meglio il sistema industriale. SACE Fct inizierà la propria attività nel 2010 con un modello di *business* di *Reverse Factoring* per lo smobilizzo dei crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione.

Per quanto riguarda la società prodotto, il globale deterioramento delle condizioni economiche, riflesso sia a livello di aumento delle insolvenze che di contrazione dei fatturati, ha portato la Società ad adottare delle politiche

assuntive restrittive, sia nel ramo credito che nelle cauzioni. Tali misure già a fine anno hanno fatto registrare un miglioramento del risultato operativo rispetto a quanto preventivato. Il 2009 ha visto inoltre la finalizzazione della vendita del ramo vita e l'integrazione operativa con la struttura di Milano, a valle della fusione avvenuta lo scorso anno con SACE Surety.

Per il 2010 proseguirà il percorso di crescita delle quote di mercato nei rami credito, cauzioni e altri danni ai beni, prevalentemente attraverso un rafforzamento della rete di vendita, mantenendo un'attenta politica di controllo dei rischi e dei costi con l'obiettivo di raggiungere il *break even* nel 2011. Con l'obiettivo infine di razionalizzare i servizi offerti dal Gruppo e di completare la gamma di prodotti dedicati alla gestione del ciclo del credito, si prenderà in considerazione lo sviluppo di una linea di business dedicata al recupero crediti per le attività del gruppo.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2009.

(importi in euro migliaia)	**31-12-2009**	**31-12-2008**
Premi lordi	*430.510*	*381.580*
Variazione delle Riserve tecniche	*(188.218)*	*(54.398)*
Premi ceduti in riass di competenza	*(42.999)*	*(27.193)*
Premi netti di competenza	199.293	299.989
Oneri netti relativi ai sinistri	233.446	44.743
Spese di gestione:	101.206	85.598
Provvigioni e altre spese di acquisizione	*32.936*	*24.661*
Spese di gestione degli investimenti	*12.494*	*10.398*
Altre spese di amministrazione	*55.776*	*50.539*
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto econ.	511.081	171.730
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	200.502	232.997
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.556	16.130
Altri ricavi	239.859	111.234
Altri costi	173.380	139.386
Utile ante imposte	**639.147**	**530.093**
Imposte	(179.209)	(181.164)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	**459.938**	**348.929**

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di euro 459,9 milioni. Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati.

- I premi lordi pari a euro 430,5 milioni aumentano rispetto allo scorso esercizio (euro 381,6 milioni). I premi netti di competenza sono in diminuzione a causa dell'incremento della riserva premi di fine periodo parzialmente compensata da minori premi ceduti in riassicurazione per il ramo credito a breve termine.
- Gli oneri netti relativi ai sinistri risultano pari a euro 233,4 milioni. Rispetto all'esercizio precedente tale voce è stata influenzata dall'incremento dei sinistri liquidati nell'esercizio e dagli accantonamenti a riserva sinistri a seguito dell'incremento del numero delle denunce pervenute.
- La voce spese di gestione presenta un incremento dovuto a maggiori costi sostenuti principalmente per il personale dipendente (+52 dipendenti rispetto allo scorso anno).

- La voce proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico risulta pari a euro 511,1 milioni ed include i proventi netti da realizzo e da valutazione degli investimenti in portafoglio.
- La voce altri ricavi aumenta principalmente per il risultato positivo delle poste in divisa di fine esercizio.

4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

Premi

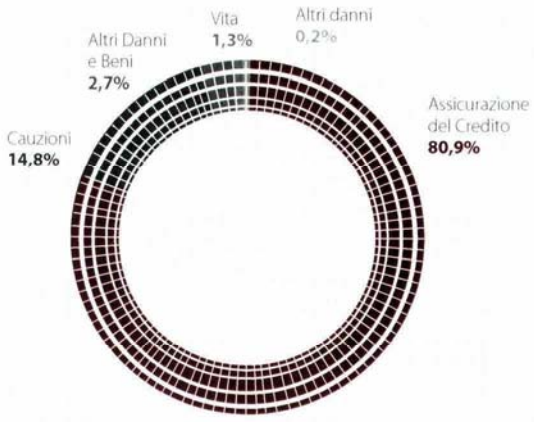
Nel 2009 i premi lordi sono stati pari a euro 430,5 milioni, dei quali euro 426,7 milioni da lavoro diretto ed euro 3,8 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio è stato pari al 13%.

Ripartizione Premi

(importi in euro migliaia)	**2009**	**2008**	**Var. vs 2008**
Ramo			
Ramo Danni (lavoro diretto)	421.347	368.993	14,2%
Assicurazione del Credito	*345.225*	*311.742*	*10,7%*
Cauzioni	*63.350*	*43.109*	*47,0%*
Altri Danni ai Beni	*11.708*	*12.903*	*-9,3%*
RC Generale	*710*	*687*	*3,3%*
Incendio	*240*	*352*	*-31,8%*
Infortuni	*97*	*157*	*-38,2%*
Malattia	*17*	*43*	*-60,5%*
Ramo Vita (lavoro diretto)	5.381	7.115	-24,4%
Totale Lavoro Diretto	426.728	376.108	13,5%
Totale Lavoro Indiretto	3.782	5.472	-30,9%
Totale	**430.510**	**381.580**	**12,8%**

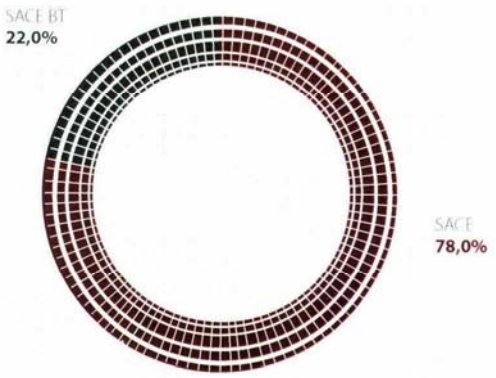
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'80,9% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 14,8% dal ramo cauzioni e il 2,7% dal ramo Altri danni ai beni.

Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



Il 78% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 22% di SACE BT.

Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



Sinistri e recuperi

Nel 2009 la controllante ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 95,6 milioni, nettamente superiore al corrispondente valore registrato nel 2008 pari a euro 21,8 milioni. L'incremento dei *default* è stato generalizzato. Vi sono state alcune aree geografiche e settori industriali particolarmente colpiti: tra questi, il settore bancario dei Paesi CIS e nel mercato domestico, la crisi finanziaria globale ha penalizzato soprattutto i settori tessile, ceramica e *automotive*.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 61,8 milioni. L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee secondo il ramo di riferimento. In particolare:

- il Ramo Credito, pur in presenza di segnali di miglioramento in termini di frequenza dei sinistri e di costo medio, ha presentato un incremento delle denunce di mancato incasso rispetto al precedente esercizio dovuto alla crisi in atto e all'aumento del portafoglio nel 2008
- il Ramo Cauzione, anche nel 2009, ha subito un incremento dei sinistri principalmente concentrati nelle garanzie per pagamenti e rimborsi di imposte
- il Ramo Altri Danni ai Beni ha mostrato un notevole miglioramento della sinistrosità con un decremento delle denunce.

Nel 2009 il *cash flow* dei recuperi di spettanza SACE derivante dai crediti politici è stato pari a circa euro 345 milioni. Tale flusso beneficia del rimborso anticipato del credito dal Perù per euro 121 milioni. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale incassato di spettanza SACE nel 2009 ammonta a circa euro 12,5 milioni (in crescita rispetto al dato di euro 2,1 milioni dell'anno precedente).

5. LA GESTIONE DEI RISCHI

5.1 POLITICHE SULLA GESTIONE DEI RISCHI

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

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- *rischio di credito, inteso come rischio di default e rischio di variazione del merito di credito della controparte*; governato attraverso l'adozione di prudenti politiche assuntive e tecniche di gestione attiva del portafoglio e monitorato attraverso sistemi di analisi quantitativa *Value at Risk*.
- *rischio di mercato*, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e di *Market VaR*.

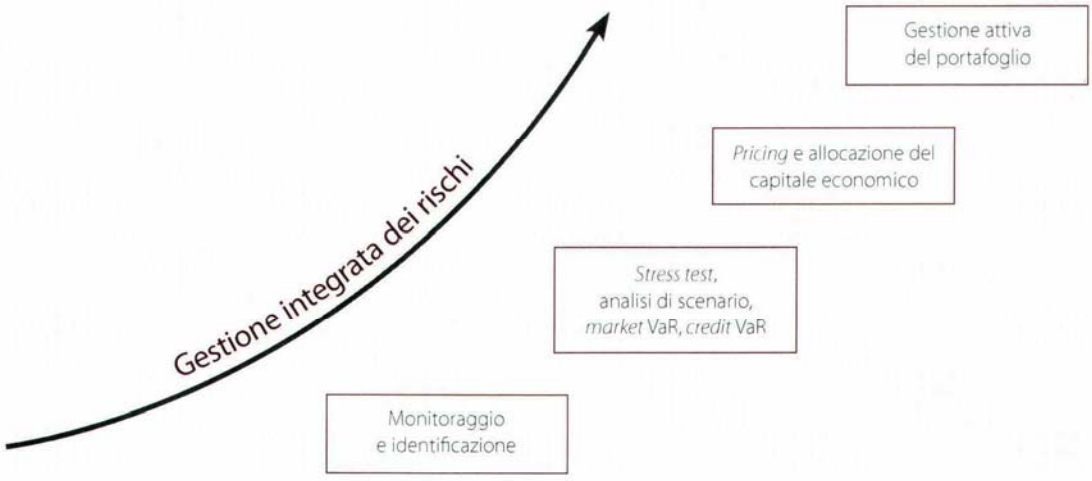
Vengono inoltre identificati, e ove necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti rischi:

- rischio di liquidità; non sono rilevabili significativi rischi di liquidità: tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- rischio operativo; SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), e rileva e storicizza le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della vigente normativa di vigilanza (Regolamento ISVAP n.20).

- rischio di riservazione; il rischio legato alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti rispetto agli impegni assunti verso assicurati; valutato in fase di mappatura dei rischi operativi, viene mitigato attraverso l'adozione di metodologie di stima delle stesse definite secondo le migliori pratiche di mercato, adattate alle specificità del modello di business dell'azienda.
- rischio reputazionale: il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dalle Divisioni *Risk Management, Auditing e Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.
- rischio legato all'andamento del Ramo Credito a breve termine e Cauzioni Italia: il rischio di deterioramento del valore della partecipazione di controllo in SACE BT nonché di perdite derivanti dalla sottoscrizione di contratti di riassicurazione con la partecipata; mitigato attraverso il costante monitoraggio della controllata e l'adozione di politiche di gestione dei rischi a livello di Gruppo.

5.2 IL RUOLO DEL RISK MANAGEMENT

Attraverso un processo integrato il *Risk Management* predispone e svolge l'attività di gestione dei rischi per l'intero Gruppo, concorrendo alle scelte strategiche ed all'equilibrio gestionale e patrimoniale. Definisce, altresì, le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, verificando che le procedure siano adeguatamente calibrate sul profilo di rischio delle singole Società del Gruppo.



La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *"value at risk"* e *"portfolio scoring"*, nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *"stress test"*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

Il processo di *risk governance* è affidato ai seguenti Organi:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*;
- Comitato *Business Development* e *Policy* Prodotto: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità di business/commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;
- Comitato Esecutivo: delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

5.3 PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

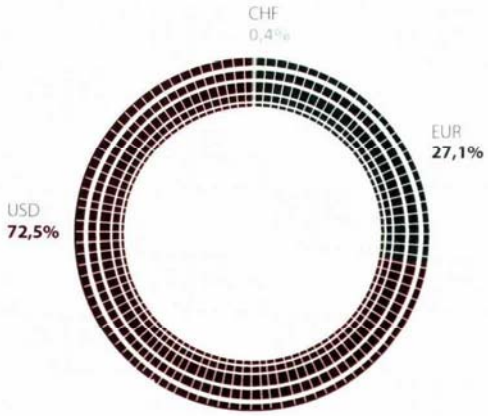
L'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti *performing* e delle garanzie perfezionate

(capitale ed interessi), risulta pari a euro 28,3 miliardi di cui euro 519,4 milioni in crediti *performing* (in diminuzione del 31,6% rispetto all'esercizio precedente) e euro 27,8 miliardi in garanzie perfezionate (+4,6%). Si conferma il trend di crescita del portafoglio complessivo nei rami credito e cauzione sulla società prodotto: l'esposizione nominale complessiva al lordo della riassicurazione risulta pari a euro 21,2 miliardi, in aumento del 6,8% rispetto al 2008.

(importi in euro milioni)	2009	2008	Var. vs 2008
Portafoglio			
SACE	**28.281,6**	**27.304,1**	**3,6%**
Garanzie perfezionate	*27.762,2*	*26.545,2*	*4,6%*
quota capitale	*22.992,4*	*21.937,6*	*4,8%*
quota interessi	*4.769,7*	*4.607,6*	*3,5%*
Crediti performing	*519,4*	*758,9*	*-31,6%*
SACE BT	**21.229,8**	**19.884,5**	**6,8%**
Credito a breve termine	*13.532,0*	*11.302,0*	*19,7%*
Cauzioni Italia	*7.697,8*	*8.582,5*	*-10,3%*

Per quanto riguarda il portafoglio crediti della Capogruppo, il 72,9% è denominato in valuta diversa dall'euro, principalmente in dollari (72,5%). La componente del portafoglio in dollari aumenta rispetto allo scorso anno, passando dal 70,4% al 72,5%. I prepagamenti avvenuti in corso di anno di Polonia e Perù hanno diminuito sostanzialmtente l'esposizione in Franchi Svizzeri, che è passata dal 2,5% allo 0,4% . Per quanto riguarda il portafoglio garanzie della Capogruppo circa il 45% è denominato in dollari. Il rischio di mercato sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato parzialmente attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset liability management* implementate dall'azienda.

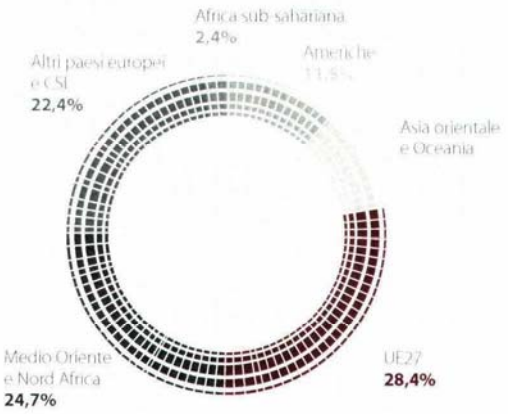
SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



Esposizione SACE

In riferimento all'esposizione per area geoeconomica, si conferma la concentrazione maggiore verso i paesi dell'Unione Europea (28,4%, rispetto al 26% del 2008) ed in particolare verso l'Italia. Medio Oriente e Nord Africa diminuiscono dell'11% rispetto al 2008, mentre aumenta rispetto allo scorso anno l'esposizione verso Asia e Pacifico (10,6%, rispetto al 7,7% del 2008). Rimane stabile al 22,4% l'esposizione verso Altri Paesi Europei e CSI.

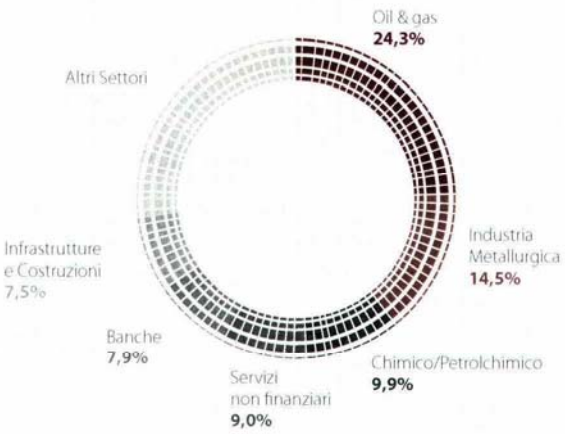
SACE: esposizione totale per area geoeconomica



Il settore industriale di maggior rilievo continua ad essere l'*oil & gas*, che rappresenta il 24,3% del portafoglio garanzie, seguito dall'industria metallurgica al 14,5%. Continua a diminuire l'esposizione verso il settore chimico e petrolchimico, che rappresenta il 9,9% del portafoglio (rispetto al 12,1% dell'anno precedente), e verso il settore bancario, che passa dal 9,7% del 2008 al 7,9% del 2009.

Aumenti importanti si rilevano nel settore infrastrutture e costruzioni, che raddoppia passando dal 3,7% al 7,5% per effetto dell'operativita sugli *surety bond*.

SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



Esposizione Portafoglio nei rami credito e cauzione (società prodotto)

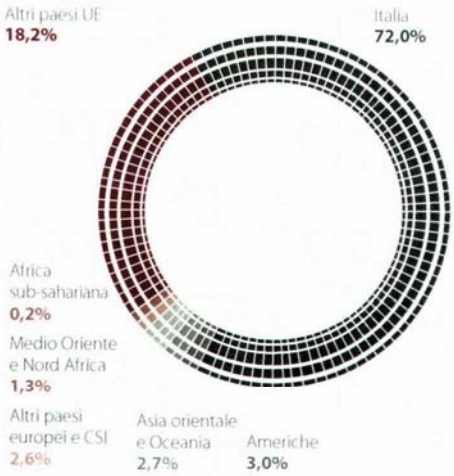
Linea di business assicurazione del credito

L'esposizione nominale del ramo Credito è pari a 13,5 miliardi di euro, in aumento del 19,7% rispetto all'anno precedente.

Il Ramo si caratterizza per un deciso aumento del numero di buyer e per una diminuzione dell'esposizione media per

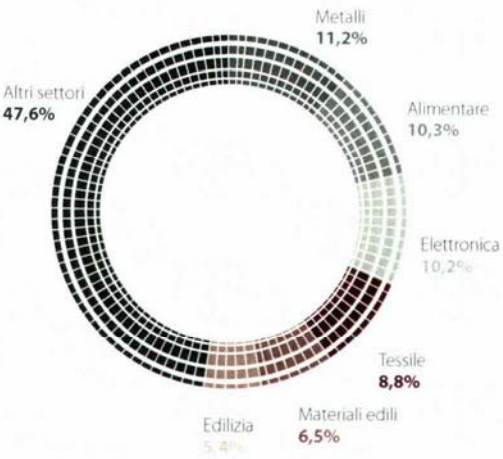
debitore. La distribuzione dell'esposizione per macroaree geografiche conferma la forte concentrazione dell'esposizione sui paesi dell'Unione Europea (90,2%), tra i quali l'Italia, che rappresenta da sola il 72,0% dell'esposizione.

SACE BT: esposizione per area geoeconomica



La distribuzione dell'esposizione per settore industriale vede diminuire l'incidenza dei maggiori settori, con la conseguente diminuzione della concentrazione sugli stessi. Il settore dei Metalli è il primo per esposizione (11,2%), seguito dall'Alimentare (10,3%) e dall'Elettronica (10,2%). I primi dieci settori per esposizione rappresentano il 76,8% degli impegni in essere.

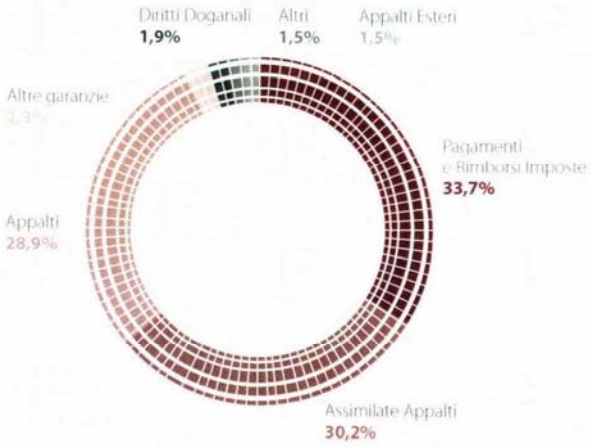
SACE BT: esposizione per settore industriale



Linea di business Cauzioni

L'esposizione nominale del ramo Cauzioni è pari a 7,7 miliardi di euro, in diminuzione del 10,3% rispetto al 2008. Le tipologie di prodotto maggiormente significative sono rappresentate dalle garanzie legate agli appalti (60,6%) e da quelle per i pagamenti/rimborsi imposte (33,7%).

Cauzioni: esposizione per tipologia prodotto



5.4 PORTAFOGLIO TITOLI

L'attività operativa ha costantemente espresso valori coerenti con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento (*trading*, HTM, ALM per la Capogruppo; Ramo Danni per la controllata), limiti attraverso i quali il rischio di mercato viene governato e mantenuto entro valori predeterminati. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

Investimenti Finanziari

(importi in euro milioni)	**2009**	**2008**	**Var. vs 2008**
Tipologia d'investimento			
Obbligazioni	6.615,8	5.857,4	12,9%
Money Market	*779,1*	*1.086,4*	*-28,3%*
Azioni	497,2	103,4	>100%
Totale	**7.892,1**	**7.047,2**	**12,0%**

Il portafoglio è composto per l'83 ,8% da obbligazioni, per il 9,9% da strumenti monetari e per il restante 6,3% da titoli azionari. Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha adottato una politica di investimento prudenziale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

	%
Classi di Rating	
AAA	5
AA+	1,9
AA	61,3
AA-	5,2
A+	1,8
Altre	24,8
Totale	**100,0**

Sensitivity Analysis

Identificando nel mercato, limitatamente all'attivo di bilancio, la fonte di rischio maggiormente significativa, si è ritenuto opportuno effettuare studi prospettici quantitativi attraverso analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR. Gli *stress test* sono stati calcolati attraverso simulazioni di crescita e riduzione degli *spread* di credito e delle curve dei tassi d'interesse.

I risultati evidenziano una buona tenuta generale del portafoglio in tutti gli scenari, individuando nell'aumento del 100% di tutti gli *spread* creditizi la condizione di maggiore sofferenza, con una perdita limitata a euro 164 milioni (corrispondente al 3,3% del valore di mercato del portafoglio investimenti). Da sottolineare l'ottima tenuta a fronte di uno *shock* dei corsi azionari: a fronte di una diminuzione dei corsi del 10%, l'effetto sul portafoglio complessivo è pari a euro -26 milioni (pari allo 0,5% del valore di mercato).

Stress Test

(importi in euro milioni)	**Effetto sul Portafoglio Trading**
Diminuzione dei corsi azionari del 10%	-26
Credit spread in aumento del 25%	-41
Credit spread in aumento del 50%	-83
Credit spread in aumento del 100%	-164
Aumento degli *spread* per controparti *Investment Grade* del 50%	-77
Aumento di tutti gli *spread* di 100 bps *(Credit Rate Shock)*	-94
Tasso d'interesse in aumento di 100 bps	-9
Credit spread in diminuzione del 25%	47
Credit spread in diminuzione del 50%	92

Le *scenario analysis*, calibrate su eventi economico-finanziari storicamente rilevanti, hanno confermato la buona tenuta degli investimenti anche in scenari drammatici per il complesso dei mercati finanziari, confermando l'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale.

Scenarios Analysis	**Effetto sul Portafoglio Trading (milioni di euro)**	**Descrizione Scenario**
Interest Rate Hike Fears	-8	Marzo 2002: 1 *month* Euribor a 3,35%, il mercato reagisce a paura di spinte inflazionistiche e a un boom del mercato immobiliare. US 10Y Govt +21,4%, EU 10Y Govt +10,9%
Small Cap Worries	-11	Luglio 2002: una recessione delle società a bassa capitalizzazione in Cina creò dubbi sullo sviluppo dell'area, e aumentò l'avversione al rischio su base globale. S&P500 -15,6%, US 10Y Govt -34,4%, Dax Index -25,7%
Euro Weakens	+20	Gennaio 1999: entrata della moneta unica in Europa con forte deprezzamento dell'Euro rispetto allo USD
U.S.A. in recession	+50	Marzo 2001: recessione economica e finanziaria negli U.S.A.
September, 11 2001	+14	11 Settembre 2001: *shock* sugli indici azionari mondiali e crollo dei rendimenti delle obbligazioni.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2009, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 598 unità, con un incremento del 10% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 94 risorse mentre 42 risorse hanno cessato la loro attività.

Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	SACE BT	SACE Servizi	SACE Fct	Totale	Compos.
Inquadramento						
Dirigenti	26	7		1	34	5,7%
Funzionari	142	26		1	169	28,3%
Quadri	39	16			55	9,2%
Impiegati	194	136	4		334	55,9%
Produttori	-	6			6	1,0%
Totale	**401**	**191**	**4**	**2**	**598**	**100%**

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassameno dell'età media ed un innalzamento del livello medio di istruzione (laurea e corsi di specializzazione *post* laurea).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	%	Var. vs 2008
Fascia d'età		
Fino a 40 anni	55,2%	9,9%
Da 41 a 50 anni	26,3%	-12,6%
Da 51 a 60 anni	17,8%	-6,6%
Oltre i 60 anni	0,7%	11,7%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	Composizione	Variazione
Titolo di studio		
Laurea	61,5%	13,5%
Diploma	35,0%	-8,3%
Altro	3,5%	-54,4%

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2009 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale del Gruppo ha comportato l'erogazione di 16.000 ore-uomo di formazione circa. Il Gruppo ha rinnovato la collaborazione con le principali università italiane, scuole di specializzazione e master post-universitari, tra cui si segnalano il *Master of Business Administration* di SDA Bocconi di Milano, il Master in Economia e Finanza Internazionale dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata.

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

Prosegue la politica del Gruppo volta all'ampliamento ed al consolidamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale. Anche la controllata SACE BT, nel corso dell'anno, si è avvalsa di una rete distributiva multicanale che le ha consentito di essere rappresentata in tutto il territorio.

8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01

Il Gruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo basato sul:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori, ed i terzi con i quali SACE intrattiene rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è definito quale componente del Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. A seguito dell'adozione volontaria da parte di SACE del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione" nonché di uniformarsi alle *best practice* di mercato, il Gruppo dispone di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di mantenere un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi. La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing* e di *compliance* per conto proprio e, in base a contratti di *outsourcing*, per conto di SACE BT.

9. RICERCA E SVILUPPO

Sono stati sostenuti, come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Capogruppo non possiede azioni proprie e le controllate non detengono alcuna azione della Capogruppo né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2008-2010 risultano confermate.

Roma, 7 aprile 2010

per il consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

RELAZIONE DEL COLLEGIO REVISORI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL PROGETTO DI BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO SOCIALE 2009

Signori Azionisti,

gli Amministratori hanno comunicato al Collegio il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2009 unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio oltre alla loro relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria nonché di quella specifica per la particolare attività svolta da SACE.

Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione del controllo contabile (oggi, per la intervenuta vigenza del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n.39, revisione legale) così nel periodo di riferimento, ha svolto solo la funzione cosiddetta di vigilanza istituzionale.

In ottemperanza a ciò la presente relazione, nel rispetto di quanto previsto dalle norme vigenti in materia e della migliore prassi, è formata da una unica sezione che, pur attingendo ad esso, trascura il controllo contabile di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato PRICEWATERHOUSE COOPERS.

Questo Collegio ha tenuto nel 2009 sino ad oggi n.16 riunioni dandone conto con specifici verbali trasmessi all'alta Direzione, ha partecipato a tutte quelle degli Organi societari ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi cui è affidata la vigilanza le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni della impresa e la consistenza del patrimonio.

Le deliberazioni del Consiglio di amministrazione e del Comitato esecutivo sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate così da escludere decisioni manifestatamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi.

Il Collegio ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli elementi forniti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del codice civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e sugli scostamenti questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni con la predisposizione di adeguata reportistica.

Non sono state poste in essere operazioni straordinarie e non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale.

Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni.

Con tale finalità nel corso del 2008 è stata esercitata l'opzione per l'adesione alla tassazione ai fini IRES secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con le controllate SACE BT e SACE SERVIZI. L'opzione, nel 2009, è stata estesa includendo nella particolare procedura anche la controllata SACE Fct s.p.a..

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società anche mediante la raccolta di infor-

mazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di revisione nonché con collegamenti funzionali con il Collegio Sindacale della controllata SACE BT; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi aziendali.

La collaborazione con i responsabili della funzione di revisione interna ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate.

Le informazioni acquisite sull'attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi del decreto legislativo n.23 del 2001 hanno confermato l'assenza di segni di debolezza del modello sia in termini formali che sostanziali.

All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni sono state ben distribuite e non si sono verificati accavallamenti, intralci o impedimenti rispetto alle deleghe conferite.

A tale riguardo il Collegio ha sollecitato ed esteso la vigilanza sull'effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni.

Il soggetto cui è stata conferita la funzione del controllo contabile non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando – così – la legalità di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2009.

L'unica variazione nei criteri di valutazione riguarda le partecipazioni in società controllate e collegate, non più valutate sulla base del costo storico, ma della corrispondente frazione di patrimonio netto di competenza.

Il Collegio ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione.

Per quanto riguarda l'iscrizione e il mantenimento in bilancio, nell'attivo, di attività immateriali, il Collegio ha preso atto della futura utilità che l'impresa si attende rispetto alla quale il soggetto incaricato del controllo contabile non ha espresso riserve.

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti né esposti né denunce ai sensi della articolo 2408 del Codice Civile.

*****

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del progetto di bilancio così come predisposto dagli Amministratori, nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile netto pari ad € 393.023.621,00 così articolata:

- quanto ad € 19.651.181,00, pari al 5%, alla riserva legale;
- quanto ad € 10.059.508,00, alle altre riserve per l'utile netto da valutazione su cambi
- quanto ad € 363.312.432,00, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti.

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)
Dott. Cecilia Maria Angioletti (Sindaco Effettivo)
Dott. Ruggero Campi (Sindaco Effettivo)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2409-TER DEL CODICE CIVILE (ORA AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39)

All'Azionista di
SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2009

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero tramite la relazione qui allegata.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 aprile 2009.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40123 Via delle Lame 111 Tel. 051186811 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 081136181 - Padova 35139 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 05576251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0400460781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

PRICEWATERHOUSECOOPERS

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2009 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La società ha modificato il trattamento contabile delle partecipazioni che, a partire dall'esercizio che chiude al 31 dicembre 2009, vengono valutate con il metodo del patrimonio netto mentre, negli esercizi precedenti, erano valutate al costo. Le motivazioni e gli effetti di tale cambiamento sono illustrati in Nota Integrativa.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2009.

Roma, 14 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

Antonio Dogliotti
(Revisore contabile)

ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE

Prof. Paolo De Angelis
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

Partners
Dott. Eraldo Amendola
Dott. Francesco Maria Mastricardi

Spettabile
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.
Largo Angelo Fochetti, 29
00154 Roma

Roma, 13 aprile 2010

OGGETTO: SACE S.P.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2009

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della Società SACE S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2009, al fine di esprimere il mio giudizio in merito alla congruità delle suddette riserve tecniche. In particolare attesto che la SACE S.P.A. nel calcolo delle riserve tecniche al 31 dicembre 2009 ha fatto ricorso a:

1. utilizzo di metodologie corrette e coerenti con l'approccio market-consistent alla base della gestione dei rischi assicurati;
2. impiego di parametri finanziari e tecnici coerenti con le metodologie market-consistent utilizzate.

Sulla base di quanto sopra, a mio giudizio, nel loro complesso le riserve tecniche della Società SACE S.P.A. al 31 dicembre 2009, sono congrue e quindi adeguate ad esprimere il valore delle passività a carico della Società.

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO 2009 DEL GRUPPO SACE

Signori Azionisti,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende:

- SACE SpA in qualità di Capogruppo, che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle Società controllate;
- SACE Fct SpA, posseduta direttamente al 100%;
- SACE BT SpA, posseduta direttamente al 100%;
- SACE SERVIZI Srl, posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 del descritto Gruppo SACE è stato predisposto, in base alle disposizioni del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n.38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS"), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea; gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono conformi al disposto di cui al regolamento ISVAP n.7/2007.

Nella nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di controllo contabile (oggi, per la intervenuta vigenza del Decreto legislativo 27 gennaio 2010, n.39, revisione legale) da parte della Società di revisione PRICEWATERHOUSE COOPERS, nonché – per quanto di competenza – dai rispettivi Collegi Sindacali; per tali bilanci pertanto non è stato svolto da questo Collegio alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli organi di controllo. Diamo atto, tuttavia, che nelle relazioni emesse da questi ultimi , per la parte di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve.

Da parte nostra diamo atto che, nell'ambito dell'attività istituzionale di nostra competenza, abbiamo provveduto ad accertare:

- il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento;
- l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato.

Abbiamo preso atto che tra la società di revisione PRICEWATERHOUSE COOPERS, nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2009 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2009, di competenza di questo collegio, si rinvia alla relazione al bilancio d'esercizio di SACE SpA, nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della Capogruppo la cui attività operativa, anche nel corso del 2009, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato del Gruppo.

A nostro giudizio, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 – che chiude

con un utile di Gruppo di 459.938 migliaia di euro, un totale dell'attivo di 9.242.555 migliaia di euro, un totale del passivo di 2.924.725 migliaia di euro e un patrimonio netto consolidato di 6.317.830 migliaia di euro – in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)
Dott. Cecilia Maria Angioletti (Sindaco Effettivo)
Dott. Ruggero Campi (Sindaco Effettivo)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2409-TER DEL CODICE CIVILE (ORA AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39)

All'Azionista di
SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota illustrativa, di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero e sue controllate ("Gruppo SACE") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 17 aprile 2009.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 027785 1 Fax 02778578 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805648211 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051338811 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 030308901 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248251 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 081380161 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242946 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432255789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 045800256

PRICEWATERHOUSECOOPERS

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2009.

Roma, 14 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

Antonio Dogliotti
(Revisore contabile)

BILANCIO CONSUNTIVO

PAGINA BIANCA

ALLEGATO I

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 142046/99	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO **Stato patrimoniale 2009** (Valore in Euro)	

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO						1
di cui capitale richiamato			2	0		
B. ATTIVI IMMATERIALI						
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare						
a) rami vita	3	0				
b) rami danni	4	0	5	0		
2. Altre spese di acquisizione			6	0		
3. Costi di impianto e di ampliamento			7	0		
4. Avviamento			8	0		
5. Altri costi pluriennali			9	648.023		10 648.023
C. INVESTIMENTI						
I - Terreni e fabbricati						
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa			11	67.460.311		
2. Immobili ad uso di terzi			12	1.380.385		
3. Altri immobili			13	0		
4. Altri diritti reali			14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti			15	0	16 68.840.695	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate						
1. Azioni e quote di imprese:						
a) controllanti	17	0				
b) controllate	18	163.363.716				
c) consociate	19	0				
d) collegate	20	6.886.104				
e) altre	21		22	170.249.820		
2. Obbligazioni emesse da imprese:						
a) controllanti	23	0				
b) controllate	24	0				
c) consociate	25	0				
d) collegate	26	0				
e) altre	27	0	28	0		
3. Finanziamenti ad imprese:						
a) controllanti	29	0				
b) controllate	30	0				
c) consociate	31	0				
d) collegate	32	0				
e) altre	33	0	34	0	35 170.249.820	
				da riportare		648.023

Valori dell'esercizio precedente

						181	
		182	0				
183	0						
184	0	185	0				
		186	0				
		187					
		188					
		189	851.313			190	851.313
		191	68.105.065				
		192	1.431.074				
		193	0				
		194	0				
		195	0	196	69.536.139		
197	0						
198	105.800.000						
199	0						
200							
201	0	202	105.800.000				
203	0						
204	0						
205	0						
206	0						
207	0	208	0				
209	0						
210	0						
211	0						
212	0						
213	0	214	0	215	105.800.000		
			da riportare				851.313

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

					Valori dell'esercizio
			riporto		648.023
C. INVESTIMENTI (segue)					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	34.359.478			
b) Azioni non quotate	37	0			
c) Quote	38	0	39 34.359.478		
2. Quote di fondi comuni di investimento			40 968.664.164		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	5.663.751.157			
b) non quotati	42	141.700.750			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44 5.805.451.906		
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	7.964.259			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48 7.964.259		
5. Quote in investimenti comuni			49 0		
6. Depositi presso enti creditizi			50 80.000.000		
7. Investimenti finanziari diversi			51 4.943.711	52 6.901.383.519	
IV - Depositi presso imprese cedenti				53 176.945	54 7.140.650.979
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato				55 0	
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				56 0	
					57 0
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
I - RAMI DANNI					
1. Riserva premi			58 6.548.629		
2. Riserva sinistri			59 0		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60 0		
4. Altre riserve tecniche			61 0	62 6.548.629	
II - RAMI VITA					
1. Riserve matematiche			63 0		
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari			64 0		
3. Riserva per somme da pagare			65 0		
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			66 0		
5. Altre riserve tecniche			67 0		
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			68 0	69 0	70 6.548.629
			da riportare		7.147.847.631

					Valori dell'esercizio precedente		
		riporto					851.313
216	92.581.592						
217	0						
218	0	219	92.581.592				
		220	178.345.870				
221	5.622.037.140						
222	0						
223	0	224	5.622.037.140				
225	8.628.505						
226	0						
227	0	226	8.628.505				
		229	0				
		230	0				
		231	405.207.663	232	6.306.800.769		
				233	204.035	234	6.482.340.943
				235	0		
				236	0		
						237	0
		238	8.776.932				
		239	0				
		240	0				
		241	0	242	8.776.932		
		243	0				
		244	0				
		245	0				
		246	0				
		247	0				
		248	0	249	0	250	8.776.932
		da riportare					6.491.969.188

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

			riporto				7.147.847.631
E.	CREDITI						
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
	1. Assicurati						
	a) per premi dell'esercizio	71	90.800.087				
	b) per premi degli es. precedenti	72	39.045	73	90.839.132		
	2. Intermediari di assicurazione			74	0		
	3. Compagnie conti correnti			75	0		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	415.545.544	77	506.384.676
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	2.301.501		
	2. Intermediari di riassicurazione			79		80	2.301.501
III	- Altri crediti					81	300.961.482
						82	809.647.659
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I	- Attivi materiali e scorte:						
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	2.127.463		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
	3. Impianti e attrezzature			85	165.273		
	4. Scorte e beni diversi			86	130.175	87	2.422.912
II	- Disponibilità liquide						
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	664.794.952		
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	3.351	90	664.798.303
III	- Azioni o quote proprie					91	0
IV	- Altre attività						
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	170		
	2. Attività diverse			93	53.822.674	94	53.822.844
						95	721.044.058
G.	RATEI E RISCONTI						
	1. Per interessi					96	56.251.848
	2. Per canoni di locazione					97	0
	3. Altri ratei e risconti					98	1.409.998
						99	57.661.846
	TOTALE ATTIVO						100 8.736.201.195

						Valori dell'esercizio precedente
		riporto				6.491.969.188
251	51.680.804					
252	0	253	51.680.804			
		254	0			
		255	0			
		256	617.761.055	257	669.441.859	
		258	375.156			
		259		260	375.156	
				261	379.301.948	
						262 1.049.118.963
		263	1.923.739			
		264	0			
		265	240.833			
		266	172.138	267	2.336.710	
		268	520.220.701			
		269	4.034	270	520.224.734	
				271	0	
		272	98.014			
		273	71.613.550	274	71.711.564	
						275 594.273.008
				276	76.771.417	
				277	0	
				278	2.000.632	279 78.772.049
						280 8.214.133.209

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio
A.	PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente		101 4.340.053.892	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione		102	
III	- Riserve di rivalutazione		103 9.615.916	
IV	- Riserva legale		104 122.485.979	
V	- Riserve statutarie		105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante		106	
VII	- Altre riserve		107 962.349.520	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo		108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio		109 393.023.621	
	- Acconti su dividendi			110 5.827.528.928
B.	PASSIVITÀ SUBORDINATE			111 0
C.	RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112 1.789.371.633		
	2. Riserva sinistri	113 253.234.087		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0		
	4. Altre riserve tecniche	115 0		
	5. Riserve di perequazione	116 422.475.209	117 2.465.080.929	
II	- RAMI VITA			
	1. Riserve matematiche	118 0		
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119 0		
	3. Riserva per somme da pagare	120 0		
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121 0		
		122 0	123 0	124 2.465.080.929
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		125 0	
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		126 0	127 0
	da riportare			8.292.609.857

		Valori dell'esercizio precedente	
		281 4.340.053.892	
		282	
		283 9.615.916	
		284 105.591.824	
		285	
		286	
		287 776.360.576	
		288	
		289 337.883.099	
			290 5.569.505.307
			291 0
292	1.605.116.588		
293	175.169.842		
294	0		
295	0		
296	382.908.998	297 2.163.195.428	
298	0		
299			
300			
301			
302		303 0	304 2.163.195.428
		305 0	
		306 0	307 0
	da riportare		7.732.700.735

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

					Valori dell'esercizio
	riporto				8.292.609.857
E. FONDI PER RISCHI E ONERI					
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128 2.213.994		
2. Fondi per imposte			129 7.872.186		
3. Altri accantonamenti			130 80.477.338	131	90.563.518
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Intermediari di assicurazione	133	0			
2. Compagnie conti correnti	134	0			
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	70.492.471			
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137 70.492.471		
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	2.957.365			
2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140 2.957.365		
III - Prestiti obbligazionari			141 0		
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142 933.196		
V - Debiti con garanzia reale			143 0		
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144 0		
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145 6.823.253		
VIII - Altri debiti					
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0			
2. Per oneri tributari diversi	147	181.070.678			
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.081.523			
4. Debiti diversi	149	52.162.639	150 234.314.840		
IX - Altre passività					
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	8.487			
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	86.046			
3. Passività diverse	153	37.239.328	154 37.333.861	155	352.854.987
	da riportare				8.736.028.362

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				7.732.700.735
		308	2.290.255		
		309	11.398.371		
		310	104.845.500	311	118.534.126
				312	0
313	0				
314	0				
315	42.141.525				
316		317	42.141.525		
318	154.668				
319	0	320	154.668		
		321	0		
		322	34.093.198		
		323	0		
		324	0		
		325	7.050.629		
326	0				
327	150.651.058				
328	1.025.402				
329	30.656.209	330	182.332.668		
331	19.582				
332	18.378				
333	94.305.127	334	94.343.087	335	360.115.776
	da riportare				8.211.350.637

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio
da riportare			8.736.028.362
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	0	
2. Per canoni di locazione	157	147.663	
3. Altri ratei e risconti	158	25.169	159 172.832
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 8.736.201.195

STATO PATRIMONIALE GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		
1. Fidejussioni	161	12.000
2. Avalli	162	0
3. Altre garanzie personali	163	0
4. Garanzie reali	164	0
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	4.000.746
2. Avalli	166	0
3. Altre garanzie personali	167	0
4. Garanzie reali	168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169	0
IV - Impegni	170	3.589.488.762
V - Beni di terzi	171	0
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	172	0
VII - Titoli depositati presso terzi	173	6.890.260.758
VIII - Altri conti d'ordine	174	0

		Valori dell'esercizio precedente
riporto		8.211.360.637
336	2.631.303	
337	126.507	
338	24.762	339 2.782.572
		340 8.214.133.209

		Valori dell'esercizio precedente
		341 12.000
		342 0
		343 0
		344 0
		345 4.099.893
		346 0
		347 0
		348 0
		349 0
		350 3.184.534.148
		351 0
		352 0
		353 5.928.438.275
		354 0

PAGINA BIANCA

ALLEGATO II

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 142046/99	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO **Conto Economico 2009** (Valore in Euro)	

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio	
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI						
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Premi lordi contabilizzati				1	334.568.980	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione				2	4.850.548	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi				3	184.255.045	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori				4	2.228.303	5 143.235.084
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)						6 169.152.376
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						7 2.637.849
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Importi pagati						
aa) Importo lordo	8	95.618.808				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0	10	95.618.808		
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori						
aa) Importo lordo	11	-67.140.980				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13	-67.140.980		
c) Variazione della riserva sinistri						
aa) Importo lordo	14	78.064.245				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16	78.064.245	17	106.542.073
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						18 0
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						19 5.956.467
7. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione				20	0	
b) Altre spese di acquisizione				21	14.606.053	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare				22	0	
d) Provvigioni di incasso				23	537.595	
e) Altre spese di amministrazione				24	37.481.074	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori				25	485.055	26 52.139.668
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						27 3.268.403
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE						28 39.566.212
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)						29 107.552.487

					Valori dell'esercizio precedente		
				111	283.362.888		
				112	175.579		
				113	1.823.036		
				114	1.772.336	115	279.591.937
						116	44.669.066
						117	3.002.852
		118	21.826.839				
		119	0	120	21.826.839		
		121	-68.428.291				
		122	0	123	-68.428.291		
		124	-14.739.057				
		125	0	126	-14.739.057		
						127	-61.340.510
						128	0
						129	1.523.301
				130	0		
				131	14.433.843		
				132	0		
				133	870.808		
				134	31.765.989		
				135	19.232	136	47.051.408
						137	1.793.777
						138	0
						139	338.235.879

CONTO ECONOMICO

						Valori dell'esercizio
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA						
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:						
a) Premi lordi contabilizzati				30	0	
b) (-) premi ceduti in riassicurazione				31	0	32 0
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:						
a) Proventi derivanti da azioni e quote				33	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				34	0)	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:						
aa) da terreni e fabbricati		35	0			
bb) da altri investimenti		36	0	37	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				38	0)	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti				39	0	
d) Profitti sul realizzo di investimenti				40	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				41	0)	42 0
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE						43 0
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						44 0
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:						
a) Somme pagate						
aa) Importo lordo		45	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		46	0	47	0	
b) Variazione della riserva per somme da pagare						
aa) Importo lordo		48	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		49	0	50	0	51 0
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Riserve matematiche:						
aa) Importo lordo		52	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		53	0	54	0	
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:						
aa) Importo lordo		55	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		56	0	57	0	
c) Altre riserve tecniche						
aa) Importo lordo		58	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		59	0	60	0	
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
aa) Importo lordo		61	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		62	0	63	0	64 0

Valori dell'esercizio precedente

				140	0		
				141	0	142	0
				143	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				144	0)		
		145	0				
		146	0	147	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				148	0)		
				149	0		
				150	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				151	0)	152	0
						153	0
						154	0
		155	0				
		156	0	157	0		
		158	0				
		159	0	160	0	161	0
		162	0				
		163	0	164	0		
		165	0				
		166	0	167	0		
		168	0				
		169	0	170	0		
				170			
		171	0				
		172	0	173	0	174	0

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio	
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					65	0
8. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione			66	0		
b) Altre spese di acquisizione			67	0		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			68	0		
d) Provvigioni di incasso			69	0		
e) Altre spese di amministrazione			70	0		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			71	0	72	0
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:						
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			73	0		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			74	0		
c) Perdite sul realizzo di investimenti			75	0	76	0
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					77	0
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					78	0
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)					79	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)					80	0
III. CONTO NON TECNICO						
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)					81	107.552.487
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)					82	0
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:						
a) Proventi derivanti da azioni e quote			83	7.968.173		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			84	0		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:						
aa) da terreni e fabbricati	85	576.057				
bb) da altri investimenti	86	189.875.411	87	190.451.468		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			88	0		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			89	97.477.970		
d) Profitti sul realizzo di investimenti			90	890.371.902		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			91	0	92	1.186.269.513

					Valori dell'esercizio precedente	
					175	0
			176	0		
			177	0		
			178	0		
			179	0		
			180	0		
			181	0	182	0
			183	0		
			184	0		
			185	0	186	0
					187	0
					188	0
					189	0
					190	0
					191	338.235.879
					192	0
			193	1.418.241		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			194	0		
	195	455.831				
	196	242.330.671	197	242.786.502		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			198	0		
			199	68.385.872		
			200	365.807.226		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			201	0	202	678.397.840

CONTO ECONOMICO

			Valori dell'esercizio	
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)			93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	13.625.480		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	177.003.365		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	408.570.237	97	599.199.082
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)			98	169.152.376
7. ALTRI PROVENTI			99	91.861.683
8. ALTRI ONERI			100	55.754.017
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			101	561.578.208
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	10.217.947
11. ONERI STRAORDINARI			103	1.552.790
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA			104	8.665.157
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	570.243.364
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	177.219.743
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	393.023.621

		Valori dell'esercizio	
		203	0
204	22.299.712		
205	264.441.955		
206	234.076.402	207	520.818.069
		208	44.669.066
		209	126.709.171
		210	67.427.057
		211	510.428.698
		212	1.493.833
		213	1.163.591
		214	330.242
		215	510.758.940
		216	172.875.841
		217	337.883.099

PAGINA BIANCA

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al regolamento ISVAP n. 22 emanato il 4 aprile 2008, ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto a revisione contabile, in conformità a quanto previsto dall'art. 2409-ter, comma 1, lettera b) del Codice Civile, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 28 maggio 2007, che ha attribuito l'incarico del controllo contabile alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2007-2009.
La Nota Integrativa comprende:
Parte A – Criteri di valutazione
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico
Parte C – Altre informazioni

Gli importi riportati in Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.
Viene infine presentato il Bilancio Consolidato, che ai sensi del D.Lgs. 38 del 28/2/2005 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e al Regolamento n. 7/2007 dell'Isvap ove applicabile a SACE.

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il Bilancio è stato predisposto nel rispetto delle vigenti norme civilistiche e di quelle specifiche per il settore assicurativo, interpretate alla luce dei Principi Contabili Nazionali. I richiamati principi contabili e criteri di valutazione sono, inoltre, ispirati ai criteri generali della prudenza e della competenza, e nella prospettiva della continuazione dell'attività al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE S.p.A..

SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio e le eventuali modifiche rispetto a quelli precedentemente adottati.

Attivi immateriali

Sono iscritti in bilancio al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori; le perdite durevoli di valore sono verificate

annualmente con riguardo alle condizioni di utilizzo. Gli attivi immateriali sono ammortizzati sulla base della vita utile stimata. Gli ammortamenti, determinati a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso, sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

Gli immobili sono iscritti al costo d'acquisto aumentato degli oneri accessori, delle spese incrementative e delle rivalutazioni effettuate ai sensi di specifiche leggi. Sono considerati attivi patrimoniali a utilizzo durevole in quanto destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale. Il terreno sul quale insiste il fabbricato destinato all'esercizio dell'impresa non viene ammortizzato, trattandosi di bene dotato di illimitata utilizzazione nel tempo. Il valore del fabbricato viene ammortizzato con aliquota del 3% ritenuta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazioni finanziarie. A partire dall'esercizio in corso le partecipazioni in società controllate e collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, determinando la frazione del patrimonio netto di competenza sulla base dell'ultimo bilancio approvato delle imprese medesime.

Investimenti

In ottemperanza al DM n. 116895 del 10 novembre 2004, finalizzato ad una gestione efficiente delle attività, oltre che delle deliberazioni assunte in tal senso dal Consiglio di Amministrazione, gli investimenti di SACE sono distinti nei comparti "durevole" e "non durevole". I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, rettificato della quota di competenza, positiva o negativa, dello scarto di negoziazione maturato alla data di chiusura dell'esercizio, ed eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Gli interessi e le cedole maturati sui titoli in portafoglio sono contabilizzati per competenza, con l'imputazione in bilancio dei ratei attivi. I titoli ad utilizzo non durevole sono valutati al minore tra costo medio ponderato e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le svalutazioni effettuate sono annullate, in tutto o in parte, mediante ripristini di valore, qualora vengano meno i motivi che le hanno originate. L'eventuale trasferimento dei titoli da un comparto all'altro avviene sulla base del valore del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza. Successivamente al trasferimento i titoli vengono valutati secondo i criteri propri della classe di destinazione. Con riferimento al portafoglio titoli del comparto a utilizzo non durevole, SACE S.p.A. ha applicato lo stesso criterio di valutazione degli esercizi precedenti, non avvalendosi della facoltà concessa dal D.Lgs. 185/08 c.d. Decreto Anticrisi.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi. Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti per la quota maturata in ciascun esercizio. I crediti per spese di salvataggio vantati nei confronti di assicurati sono iscritti in bilancio al valore nominale; in sede di valutazione si tiene conto di tutti gli elementi obiettivi che

possono determinare la perdita del credito stesso. Con riferimento, infine, alle spese di salvataggio richieste al committente estero, l'iscrizione in bilancio avviene al valore di presunto realizzo. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

Crediti per premi dell'esercizio

I crediti per premi dell'esercizio sono iscritti sulla base delle date di maturazione previste in contratto, corrispondenti al momento di perfezionamento del contratto stesso, oltre che, ove previste, alle date di decorrenza del rischio. Ove sussistano delle probabili perdite future per inesigibilità, il credito viene svalutato fino al presumibile valore di realizzo.

Attivi materiali e scorte

Sono iscritti al costo di acquisto, maggiorato degli oneri accessori di diretta imputazione; sono svalutati per perdite durevoli di valore ed ammortizzati applicando aliquote rappresentative della vita utile stimata dei beni; l'ammortamento ha inizio a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso.

Riserve tecniche

Sono determinate, ai sensi dell'art. 31 del D. lgs. 173/97, nel rispetto del principio generale secondo il quale l'importo delle riserve deve consentire di far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti con i contratti di assicurazione. Le riserve su rischi assunti in riassicurazione sono determinate sulla base delle comunicazioni delle imprese cedenti. Gli importi delle riserve tecniche cedute a riassicuratori sono determinate applicando, agli importi lordi delle riserve tecniche del lavoro diretto, le percentuali di riassicurazione previste dai relativi contratti di riassicurazione.

a) Riserva premi

La riserva per frazioni di premi è determinata con il metodo del pro-rata temporis, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi, dedotte le spese di acquisizione dirette. La riserva premi è stata inoltre adeguata alla sinistrosità attesa, non coperta dalla riserva per frazioni di premi, con riferimento ai contratti assicurativi in portafoglio perfezionati entro la data di chiusura dell'esercizio. In particolare, la Riserva Rischi in corso è stata determinata secondo la metodologia *CreditMetrics*. La Riserva Premi, nella sua totalità, è considerata adeguata a coprire i rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio.

b) Riserva sinistri

Nel rispetto del principio di prudente valutazione, la riserva viene determinata in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La riservazione avviene per l'importo corrispondente al "costo ultimo". Nel calcolo della riserva vengono accantonate inoltre, tutte le spese, incluse quelle di liquidazione, che si stima dover sostenere per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro. Si tratta in particolare, per quanto concerne il Ramo Credito, delle spese previste per le azioni tendenti al salvataggio del credito stesso. Per il ramo credito e cauzioni sono portate in diminuzione della riserva le somme la cui esigibilità e riscuotibilità sono certe, sulla base di documentati elementi oggettivi. Inoltre, sempre per il ramo credito la riserva viene in ogni caso costituita (prescindendo da qualsiasi valutazione) al momento della comunicazione di sinistro da parte dell'assicurato e, comunque, al verificarsi di fatti/atti che lascino ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli

interessi e delle spese legali che Sace potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

c) Riserva di perequazione

La Riserva di perequazione accoglie gli importi accantonati al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. La riserva di perequazione viene utilizzata negli esercizi in cui il saldo tecnico del ramo credito è negativo.

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

Il Fondo accoglie l'accantonamento del fondo interno di previdenza integrativa del personale.

Fondi per rischi e oneri

I Fondi per rischi ed oneri sono stanziati per fronteggiare perdite o passività, ritenuti di natura certa o probabile, per i quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili in modo certo l'ammontare e/o il periodo di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili.

Fondo imposte

Il Fondo accoglie gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte.

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Il debito, al netto delle anticipazioni, copre tutti gli impegni della Società nei confronti del personale alla data di chiusura dell'esercizio ed è calcolato per ogni singolo lavoratore dipendente, in base ai contratti di lavoro e alle disposizioni di Legge vigenti.

Per effetto della riforma della Previdenza complementare, Legge 27 dicembre 2006 n. 296:

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda;
- le quote di TFR maturande dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o tacita:
  - essere destinate a forme di previdenza complementare;
  - essere mantenute in azienda che provvederà a trasferire le quote di TFR al fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Debiti

I debiti sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi e passivi sono iscritti secondo i criteri della temporalità, nel rispetto dell'effettiva competenza dei costi e dei ricavi.

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

Sono esposte in bilancio e valutate sulla base delle disposizioni dettate dalla Legge n. 342/2000. In particolare, le operazioni in derivati, ai sensi del DM n. 116895 del 10 novembre 2004 e delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in tema di protezione del portafoglio, sono poste in essere con finalità di copertura e vengono valutate imputando a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione. Il valore dei contratti derivati viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato. Dei valori e degli impegni connessi agli strumenti derivati sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

Premi Lordi Contabilizzati

I premi lordi contabilizzati sono attribuiti all'esercizio secondo il criterio della "maturazione". Gli stessi, inoltre, sono contabilizzati al netto dei soli annullamenti di natura tecnica afferenti titoli emessi nell'esercizio.

Costi del personale e costi generali di amministrazione

Atteso che la normativa di riferimento impone la duplice attribuzione per "natura" e per "destinazione":

1) i costi del personale sono distribuiti applicando un criterio analitico basato sul peso percentuale delle competenze di ciascuna risorsa all'interno della struttura di appartenenza;

2) i costi generali di amministrazione sostenuti per una specifica causale sono suscettibili di diretta attribuzione;

3) gli altri costi generali non specificamente attribuibili, sono ripartiti applicando le percentuali determinate con il metodo della distribuzione dei costi del personale.

Poste espresse in valuta estera

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio a pronti di fine esercizio, mentre i costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione dell'operazione. Le differenze cambio risultanti da tali rettifiche sono imputate nelle voci "Altri Proventi" e "Altri Oneri". Gli utili e le perdite da valutazione sono imputati al conto economico. In sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione dell'utile di esercizio, dopo aver effettuato l'accantonamento a riserva legale, l'eventuale saldo netto positivo (utile netto) viene accantonato ad una "Riserva di Patrimonio Netto". Tale posta non può essere distribuita fino al realizzo dell'attività o della passività che l'ha generata. La riserva in argomento può anche essere utilizzata a copertura di perdite di esercizi precedenti.

Criteri di determinazione della quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico

La quota dell'utile degli investimenti da trasferire dal conto non tecnico è determinata secondo le disposizioni dell'art. 55 del D.Lgs 173/97 e del regolamento ISVAP n. 22/2008, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

Sono compresi nella voce esclusivamente i risultati rivenienti da eventi che producono effetti rilevanti sulla struttura aziendale, le alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze.

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. Inoltre, la Società per il triennio 2008 - 2010, in qualità di consolidante, ha optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" unitamente alle società controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l.. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct spa (per il triennio 2009-2011). Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dai principi contabili di riferimento in materia di imposte differite e anticipate. Pertanto le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili a nuovo, sono rilevate qualora vi sia ragionevole certezza della loro recuperabilità futura, e le passività per imposte differite non sono rilevate quando esistono scarse possibilità che il relativo debito insorga.

Cambi adottati

I cambi delle principali valute, adottati per la conversione in euro, sono i seguenti:

Cambi adottati

	31-12-2009	31-12-2008	31-12-2007
Dollaro USA	1.4406	1.3917	1.4721
Sterlina GB	0.8881	0.9525	0.7333
Franco Svizzero	1.4836	1.485	1.6547

Moneta di conto del bilancio

Tutti i valori esposti nei modelli di bilancio sono espressi in unità di euro. I dati della Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

SEZIONE 2 – RETTIFICHE ED ACCANTONAMENTI FISCALI

Non sono stati effettuati accantonamenti e rettifiche di valore in applicazione di norme tributarie.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE

(importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Attivi immateriali	648	851
Investimenti	7.140.651	6.482.341
Riserve tecniche carico riassicuratori	6.549	8.777
Crediti	809.648	1.049.119
Altri elementi dell'attivo	721.044	594.273
Ratei e risconti attivi	57.662	78.772
Attivo Stato Patrimoniale	**8.736.201**	**8.214.133**
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	9.616	9.616
- Riserva Legale	122.486	105.592
- Altre Riserve	962.350	776.361
- Utile d'esercizio	393.024	337.883
Riserve tecniche	2.465.081	2.163.195
Fondi per rischi ed oneri	90.564	118.534
Debiti ed altre passività	352.855	360.116
Ratei e risconti passivi	173	2.783
Passivo Stato Patrimoniale	**8.736.201**	**8.214.133**

CONTO ECONOMICO

(importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	334.569	283.362
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	(191.334)	(3.770)
Premi netti di competenza	143.235	279.592
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	169.152	44.669
Variazione della Riserva di Perequazione	(39.566)	
Altri proventi e oneri tecnici	(631)	1.208
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	(106.542)	61.341
Ristorni e partecipazioni agli utili	(5.956)	(1.523)
Spese di gestione	(52.140)	(47.051)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	**107.552**	**338.236**
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	1.186.269	678.398
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(599.199)	(520.818)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(169.152)	(44.669)
Altri proventi	91.862	126.709
Altri oneri	(55.754)	(67.427)
Risultato del conto non tecnico	**454.026**	**172.193**
Risultato della gestione straordinaria	**8.665**	**330**
Imposte sul reddito	(177.220)	(172.876)
Utile d'esercizio	**393.024**	**337.883**

STATO PATRIMONIALE – ATTIVO

SEZIONE 1 VOCE B – ATTIVI IMMATERIALI (ALLEGATO N. 4)

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

Tabella 1 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	405	459
Marchi e Licenze	19	2
Costi software	185	364
Immobilizzazioni in corso e acconti	39	26
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	**648**	**851**

I costi per software (euro 185 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto ESACE.

SEZIONE 2 VOCE C – INVESTIMENTI (ALLEGATI N. 5, 6, 7, 8, 9, 10)

2.1 - Terreni e fabbricati – voce C.I

La voce Terreni e fabbricati (euro 68.841 mila) è rappresentata :

a. dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 18.941 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
b. dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

2.2 - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate - voce C.II

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2009, ad euro 170.250 mila (la voce si riferisce interamente ad immobilizzazioni finanziarie). La voce include: la partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale è stato interamente sottoscritto da SACE; la partecipazione in SACE Fct S.p.A. costituita in data 24 marzo 2009 il cui capitale sociale, pari ad euro 50 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE S.p.A.; la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10 milioni.

A partire dall'esercizio in corso al fine di fornire una informazione più completa sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica delle partecipate nel bilancio della Capogruppo, le partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rettifica di valore negativa per complessivi euro 62.436 migliaia, registrata negli Oneri Patrimoniali e finanziari. Si precisa che la società controllata SACE BT ha registrato per l'esercizio 2009 una perdita di euro 34.081 mila, determinata principalmente dall'incremento della sinistrosità di portafoglio del ramo credito quale conseguenza della crisi economica globale.

2.2.1.a) Le variazioni intervenute nell'esercizio delle azioni e quote sono rappresentate nell'Allegato n. 5.

2.2.1.b) Le informazioni relative alle imprese partecipate sono riportate nell'Allegato n. 6 della Nota Integrativa.

2.2.1.c) Il Prospetto analitico delle movimentazioni è riportato nell'Allegato n. 7 alla Nota Integrativa.

2.3 – Altri investimenti finanziari – Voce C.III

2.3.1 – Ripartizione degli investimenti finanziari in base all'utilizzo.

Nell'Allegato 8 è riportata la ripartizione degli investimenti in base all'utilizzo durevole e non durevole nonché il valore di bilancio ed il valore corrente. Nel corso dell'esercizio non si è dato luogo a trasferimenti da un comparto all'altro. Gli investimenti e l'attribuzione alla classe in base all'utilizzo sono stati effettuati nel rispetto delle linee guida per la gestione finanziaria approvate dal consiglio di amministrazione.

Tabella 2 (importi in euro migliaia)	**31-12-2009**	**31-12-2008**
Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente		
Titoli di Stato emessi dall'Austria	47.937	62.008
Titoli di Stato emessi dal Belgio	21.235	10.053
Titoli di Stato emessi dalla Francia	45.099	24.493
Titoli di Stato emessi dalla Germania	10.067	10.191
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	144.880	317.609
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	10.269	0
Titoli di Stato emessi dall'Italia	3.369.889	1.753.021
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	26.877	10.068
Titoli di Stato emessi dal Portogallo	5.255	10.004
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	348.638	400.702
Titoli di Stato emessi dalla Svezia	2.994	0
Altri titoli quotati	1.630.611	3.023.888
Altri titoli non quotati	141.701	0
Totale	**5.805.452**	**5.622.037**

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, Società crediti cartolarizzati INPS e UBI Banca.

I titoli sono depositati presso istituti bancari. Per quanto riguarda la valutazione dei titoli immobilizzati al *fair value*, si rimanda all'Allegato n. 9.

Con riferimento alle "obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso" iscritti nella voce CIII, gli importi imputati a conto economico nell'esercizio a titolo di scarto di emissione e di negoziazione ammontano a:

Tabella 3 (importi in euro migliaia)	**Positivi**	**Negativi**
Descrizione		
Scarti di emissione	1.340	653
Scarti di negoziazione	9.787	0

2.3.2 – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1 (Allegato n. 9)

2.3.3 – Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti – Voce C.III.4 e dei depositi presso enti creditizi – voce C.III.6 (Allegato n. 10).

2.3.4 – Indicazione analitica delle posizioni di importo significativo dei prestiti con garanzia reale – Voce C.III.4.a

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio dell'esercizio era pari ad euro 8.629 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 664 mila. Il saldo pari a euro 7.964 mila riguarda la quota capitale residua relativa ai 50 mutui concessi. Gli ammontari residui in essere non sono singolarmente significativi.

2.3.5 – Ripartizione in quote di Fondi comuni di investimento – Voce C.III.2

Tabella 4 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Quote in Fondi comuni di Investimento		
Francia	117.791	155.546
Irlanda	13.445	4.292
Italia	3.181	2.256
Jersey	0	4.499
Lussemburgo	530.837	0
Svezia	29.980	0
USA	273.430	11.753
Totale	**968.664**	**178.346**

2.3.6 – Ripartizione per durata di vincolo dei depositi presso enti creditizi – Voce C.III.6

Tabella 5 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Durata vincolo		
6 mesi	80.000	0
TOTALE	**80.000**	**0**

I *Time Deposit* sono posti in essere presso primari Istituti Finanziari.

2.3.7 – Composizione per tipologia degli investimenti finanziari diversi – Voce C.III.7

Tabella 6 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Pronti c/termine	0	399.999
Crediti vs. assi polizza TFR	4.944	5.180
Altri investimenti	0	29
Investimenti Finanziari diversi	**4.944**	**405.208**

2.4 – Depositi presso imprese cedenti – Voce C.IV

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Gli stessi trattati disciplinano altresì le condizioni e le modalità di movimento di tali conti. Questi complessivamente ammontano ad euro 177 mila. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

SEZIONE 4 VOCE D BIS – RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI.

Le riserve a carico dei riassicuratori sono costituite esclusivamente dalla Riserva Premi.

Tabella 7 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31-12-2009	31-12-2008
Riserva Premi	**6.549**	**8.777**

SEZIONE 5 – VOCE E – CREDITI

Tabella 8 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31-12-2009	31-12-2008
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	90.839	51.681
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	415.546	617.761
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	2.301	375
Altri crediti (Voce E.III)	300.961	379.302
TOTALE	**809.647**	**1.049.119**

Nei paragrafi che seguono si forniscono le informazioni sulla composizione della voce Crediti.

5.1 – Crediti derivanti da operazioni di Assicurazione diretta nei confronti di assicurati (Voce E.I).

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data di bilancio (euro 90.839 mila). Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni con riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione per premi. La voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare" (euro 415.546 mila) è costituita principalmente dai crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003 valutati al valore di presumibile realizzo, determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte.

Nella tabella che segue sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio con riferimento alla voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare":

Tabella 9 (importi in euro migliaia)

Descrizione	
Valori al 1 gennaio 2009	**617.761**
+ Crediti maturati nell'esercizio	85.032
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	205.112
- perdite su crediti /svalutazioni	70.284
- rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche	1.087
Adeguamenti cambio (+/-)	-10.764
Valori al 31 dicembre 2009	**415.546**

Il valore dei Crediti ha subito diminuzione a seguito di incassi avvenuti nell'esercizio (euro 205.112 mila), svalutazioni su crediti per la cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte di debitori esteri (euro 40.380 mila) e conseguentemente alla valutazione ai cambi di fine periodo (euro 10.764 mila).

Con riferimento all'operazione OPTIMUM, si evidenzia quanto segue:

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM mediante un *receivables re-transfer agreement* in forza del quale SACE ha riacquistato da OPTIMUM verso corrispettivo (euro 12 mila per spese chiusura operazione) gli *outstanding receivables*, ossia i crediti originariamente ceduti alla SPV eccedenti rispetto alle esigenze finanziarie della stessa;
- tenuto conto che tali crediti erano omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie non oggetto di cartolarizzazione ed esposte in bilancio, nell'esercizio 2005, al fine di corrispondere una rappresentazione veritiera e corretta della complessiva situazione patrimoniale della società ed in conformità all'art. 2423, comma 4 c.c., si è ritenuto di dover derogare al criterio di valutazione prescritto dall'art. 2426, comma 1, punto 9) c.c. dando così luogo ad una rivalutazione di euro 104.235 mila del valore contabile degli specifici crediti. In contropartita a tale rivalutazione è stata alimentata una riserva di patrimonio netto la cui distribuibilità è subordinata all'effettivo recupero dei crediti;
- nel corso del 2009 la quota incassata di tali crediti è pari ad euro 2.131 mila, con una plusvalenza pari ad euro 2.261 mila; nella tabella di Patrimonio Netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 c.c..

5.2 – Dettaglio della voce "Altri Crediti" (voce E.III)

Tabella 10 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Altri crediti Paese	580	936
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	105.949	175.151
Crediti verso l'Erario	140.903	160.626
Attività per imposte anticipate	45.893	40.882
Crediti diversi	7.636	1.707
Altri Crediti (voce EIII)	**300.961**	**379.302**

La voce "Altri crediti Paese" (euro 580 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da Sace e sono stati iscritti al costo di acquisto. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 105.949 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere. Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (euro 140.903 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2009 ammontano a euro 4.117 mila; il credito IRES ed IRAP per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 131.854 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 1.260 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 3 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 45.893 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziate nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2009 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese per indennizzi da recuperare– ripartizione per area geografica

Tabella 11 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Africa	144.624	162.607
America	152.392	285.891
Asia	137.934	141.450
Europa	84.414	201.608
Totale	**519.364**	**791.556**

Crediti Paese per indennizzi da recuperare – ripartizione per valuta estera

Tabella 12 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Valuta		
USD	543.256	777.280
EURO	140.427	214.284
CHF	2.703	27.844
Altre valute	10	10

SEZIONE 6 VOCE F – ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

6.1 – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole inclusi nella classe F.I.

Tabella 13 (importi in euro migliaia)	2008	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2009
Descrizione				
Mobili e macchine	1.924	719	515	2.128
Opere d'arte	20	15	0	35
Impianti	240	12	87	165
Scorte	126	0	57	69
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	26	0	0	26
Totale	**2.336**	**746**	**659**	**2.423**

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 664.795 mila, di cui euro 13.274 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2009 è pari a euro 3 mila.

6.4 – Attività diverse

Tabella 14 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	42.287	22.486
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	10.983	47.322
Crediti verso SACE Servizi	551	769
Crediti verso SACE BT	2	1.036
TOTALE	**53.823**	**71.613**

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2008, della plusvalenza su strumenti finanziari derivati riflette la chiusura degli stessi avvenuta nell'esercizio in corso.

Sezione 7 – ratei e risconti attivi voce G

Tabella 15 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31-12-2009	31-12-2008
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	55.820	76.427
per interessi su investimenti finanziari diversi	431	344
Altri ratei attivi	2	2
Ratei attivi	**56.253**	**76.773**
Altri risconti attivi	1.408	1.999
Risconti attivi	**1.408**	**1.999**

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 431 mila) riguarda gli interessi su operazioni di *Time Deposit*. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 1.408 mila, si riferisce per euro 393 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 1.015 mila a quote di oneri relativi a derivati con finalità di copertura non di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

Non vi sono in bilancio attivi che presentano clausole di subordinazione.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

SEZIONE 8 PATRIMONIO NETTO – VOCE A

Le variazioni intervenute nell'esercizio sulle voci in esame sono dettagliate nella tabella seguente:

Tabella 16 (importi in euro migliaia)	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile d'esercizio	Totale
Descrizione						
Saldi al 1° gennaio 2008	**4.340.054**		**89.570**	**600.124**	**320.430**	**5.350.178**
Riduzione del capitale sociale						
Destinazione dell'utile 2007:						
- Distribuzione dividendi					(128.172)	(128.172)
- Altre Destinazioni			16.021	176.237	(192.258)	-
Rivalutazione Immobile Legge 2/2009		9.616				
Risultato dell'esercizio 2007					337.883	337.883
Saldi al 31.12.2008	**4.340.054**	**9.616**	**105.591**	**776.361**	**337.883**	**5.569.505**
Destinazione dell'utile 2008:						
- Distribuzione dividendi					(135.000)	(135.000)
- Altre Destinazioni			16.894	185.989	(202.883)	-
Risultato dell'esercizio 2009					393.024	393.024
Saldi al 31.12.2009	**4.340.054**	**9.616**	**122.485**	**962.350**	**393.024**	**5.827.529**

Nel prospetto sono rappresentate analiticamente le voci di patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e distribuibilità, come richiesto dall'art. 2427 n.7-bis del codice civile.

Tabella 17 (importi in euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2009				
Riserve di capitali:	4.340.053.892			
Riserve Rivalutazione				
Riserve di utili:	9.615.916	A, B, C	9.615.916	
Riserva legale	122.485.979	B	-	
Altre Riserve	28.493.521	A, B	28.493.521	
Altre Riserve	933.856.000	A, B, C	933.856.000	
Totale			**971.965.436**	
quota non distribuibile (1)			28.493.521	
quota distribuibile			943.471.915	

Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 27.798 mila riferiti alla Riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 mila) al netto degli incassi del periodo (euro 2.306 mila del 2009, euro 21.232 mila del 2008, euro 17.290 mila del 2007 ed euro 35.608 mila del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 696 mila).

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 4.340.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

SEZIONE 9 – PASSIVITÀ SUBORDINATE

Non esistono passività subordinate.

SEZIONE 10 – RISERVE TECNICHE – VOCE C.1. (ALLEGATO 13)

10.1 – Variazioni nell'esercizio delle componenti della Riserva premi – Voce C.I.1 – e delle componenti della Riserva sinistri – Voce C.I.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 18 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	987.129	859.961
- Riserva per rischi in corso	802.242	745.155
Totale	**1.789.371**	**1.605.116**
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	235.519	157.354
- Riserva per spese di liquidazione	8.007	8.138
- Riserva per sinistri tardivi	9.708	9.678
Totale	**253.234**	**175.170**

La riserva premi si riferisce per euro 421.375 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 116.245 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. Il risparmio che si origina dalle differenze tra la riserva in entrata, gli indennizzi pagati per sinistri di esercizi precedenti e i sinistri senza seguito, al quale si aggiunge l'importo della riserva ancora in essere alla fine dell'esercizio, evidenzia il buon esito delle azioni di recupero intraprese nei confronti dei terzi obbligati. Tali risparmi confermano la congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili. Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 19 (importi in euro migliaia)	LD 31-12-2009	LI 31-12-2009	LD 31-12-2008	LI 31-12-2008
Descrizione				
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	969.269	17.860	845.078	14.883
- Riserva per rischi in corso	802.242		745.155	0
Valore di bilancio	**1.771.511**	**17.860**	**1.590.233**	**14.883**
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	229.494	6.025	153.503	3.851
- Riserva per spese di liquidazione	8.007	0	8.138	0
- Riserva per sinistri tardivi	9.708	0	9678	0
Valore di bilancio	**247.209**	**6.025**	**171.319**	**3.851**

La variazione della Riserva Rischi in corso, calcolata tramite metodologia *CreditMetrics*, tiene conto dello scenario globale nonché del livello di esposizione di SACE verso i Paesi del Medioriente. Gli attivi patrimoniali assicurano la copertura delle Riserve tecniche risultanti alla chiusura dell'esercizio.

10.2 – Riserva di perequazione

La riserva di perequazione, pari a euro 422.475 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente di euro 39.566 mila.

SEZIONE 12 – FONDI PER RISCHI ED ONERI – VOCE E

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'allegato 15.

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 90.563 mila; l'importo comprende euro 2.214 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 7.872 mila per imposte differite passive ed euro 80.477 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 44.957 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 21.108 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 539 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 13.873 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

SEZIONE 13 – DEBITI ED ALTRE PASSIVITÀ – VOCE G

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (voce G.I).

Tabella 20 (importi in euro migliaia)

Descrizione	**31-12-2009**	**31-12-2008**
Rimborsi di premi	5.404	672
Anticipi per premi	6.512	0
Depositi c/spese istruttoria	234	295
Quote spettanza su recuperi	58.342	41.174
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	**70.492**	**42.141**

La voce "Debiti per quote di spettanza su recuperi" accoglie l'ammontare delle somme dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate. La variazione rispetto all'esercizio precedente si giustifica per effetto dei pagamenti delle quote di spettanza effettuati nell'esercizio 2009.

13.2 – Debiti verso banche ed Istituti finanziari (voce G.IV)

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione di Credit Default Swap (euro 933 mila).

13.5 – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

La variazione dell'esercizio del Trattamento di Fine Rapporto, riportata nell'allegato n.15, accoglie l'accantonamento del periodo, al netto dei versamenti effettuati ai Fondi di Previdenza come previsto dalla Riforma della Previdenza complementare.

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 21 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Per oneri tributari diversi	181.071	150.651
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.081	1.025
Debiti diversi	52.163	30.656
TOTALE	**234.315**	**182.332**

13.6 - Dettaglio dei debiti diversi - voce G.VIII.4

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 52.163 mila) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 6.476 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contribuiti) per euro 11.561 mila riferiti a premi ai dipendenti, ratei della quattordicesima, incentivi all'esodo, ferie maturate e non godute e per euro 27.201 mila a debiti verso le banche per premi su opzioni in cambi e su titoli in scadenza nell'esercizio successivo.

13.7 – Conti transitori passivi di riassicurazione –voce G.IX.1

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2009 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione. Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 173/97 si precisa che l'importo delle riserve sinistri indicato in bilancio tiene conto di euro 8 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 – Passività diverse – voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 37.239 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati con finalità di copertura dal rischio di cambio degli attivi patrimoniali in valuta per euro 37.113 mila ed include inoltre euro 92 mila riferiti ad incassi da Paesi Debitori, in attesa di ripartizione.

SEZIONE 14 – RATEI E RISCONTI – VOCE H

14.1 – Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.

Tabella 22 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Per interessi su finanziamenti	0	2.631
Ratei passivi	**0**	**2.631**
Risconti passivi su fitti attivi	**148**	**127**
Altri ratei e risconti	**25**	**25**

14.2 - Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti (voce H.3).

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 25 mila si riferisce ai risconti passivi su prestazioni di servizi.

14.3 – Indicazione dei ratei e dei risconti pluriennali e separatamente di quelli con durata superiore ai cinque anni.

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

SEZIONE 15 – ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A IMPRESE PARTECIPATE

Nell'allegato 16 viene fornito il dettaglio delle attività e delle passività relative ad imprese del gruppo.

SEZIONE 16 – CREDITI E DEBITI

16.1 – Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 2.629.658 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 2.326.216 mila oltre i 5 cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 340.650 mila.

SEZIONE 17 – GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE – VOCI I, II, III E IV

Il dettaglio dei conti d'ordine viene fornito nell'allegato 17.

17.1 – Composizione degli impegni

Negli impegni, la voce più significativa si riferisce agli strumenti finanziari derivati, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18, per un importo totale di euro 3.589.489 mila. Tale importo comprende euro 201.305 mila che rappresenta il capitale nozionale preso a riferimento per contratti di Credit Default Swap a parziale copertura di polizze assicurative emesse. I contratti negoziati sono stati stipulati con controparti costituite da istituti finanziari di primario livello internazionale.

Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

Tabella 23 (importi in euro migliaia)

Tipo derivato	**Scadenze**	**eur**	**usd**
Derivati di cambio	14-gen-10		143.253
	15-gen-10		497.040
	19-gen-10	67.282	
	20-gen-10		213.137
	21-gen-10		70.700
	22-gen-10		182.600
	29-gen-10		72.614
	2-feb-10		286.996
	12-feb-10		50.000
	22-feb-10	214.875	
	24-feb-10		282.800
	26-feb-10	213.684	
	22-mar-10	110.000	
	28-mag-10	13.502	
	2-giu-10		102.306
	28-giu-10	37.455	
	29-giu-10	56.300	
	30-set-10		50.000
	4-ott-10	202.840	
	20-ott-10	51.459	
	29-ott-10		450.000
	7-nov-10	123.772	
	16-apr-10	150.000	
Derivati su titoli	26-feb-10	352.625	
Derivati di credito	20-dic-11		60.000
	30-dic-11		20.000
	20-mar-12		80.000
	20-giu-12		130.000

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 186.533 mila e l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo positivo di euro 10.060 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

CONTO ECONOMICO

SEZIONE I 8 – INFORMAZIONI SUL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

18.1 – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 334.569 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 3 risorse dedicate e si prevede di incassare, al termine dei 5 anni di durata dei finanziamenti, un premio complessivo medio pari all'1,66% dell'ammontare di finanziamenti garantiti.

18.2 – La distinzione dei premi per Lavoro Diretto, Lavoro Indiretto, Portafoglio Italia e Portafoglio Estero viene sintetizzata nell'allegato 19.

18.3 – Specificazioni delle ragioni del trasferimento di quote dell'utile degli investimenti dal conto non tecnico e indicazione della base applicata per il calcolo – Voce I.2

Ai sensi dell'art. 55 del D. Lgs 173/97 al saldo tecnico è stata trasferita una quota dell'utile degli investimenti pari ad euro 169.152 mila.

18.4 – Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.3

Tabella 24 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	576	36
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	-254	115
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	2.316	2.851
TOTALE	**2.638**	**3.002**

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 544 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 1.288 mila.

18.5 – Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in Riassicurazione

Tabella 25 (importi in euro migliaia)	LD 31-12-2009	LI 31-12-2009	Totale 31-12-2009	LD 31-12-2008	LI 31-12-2008	Totale 31-12-2008
Descrizione						
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-53.218	-3	-53.221	-8.889	-188	-9.077
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-37.000	-1.345	-38.345	-7.128	-1118	-8.246
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.052	0	-4.052	-4.503	0	-4.503
Variazione dei recuperi	135.953	143	136.096	89.216	647	89.863
Sval. crediti per somme da recuperare	-40.380	0	-40.380	-8.829	0	-8.829
Rival. crediti per somme da recuperare	0	0	0	0	0	0
Perdite su crediti per somme da recuperare	-28.575	0	-28.575	-12.606	0	-12.606
Variazione riserve sinistri	-75.890	-2.174	-78.064	15.155	-416	14.739
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	**-103.163**	**-3.379**	**-106.542**	**62.416**	**-1.075**	**61.341**

In linea con la metodologia indicata in sede di trattazione dei crediti da surroga, la valutazione dei crediti al presumibile realizzo ha dato luogo alle variazioni riportate nella tabella.

L'importo degli indennizzi pagati durante l'esercizio stesso e per sinistri avvenuti in esercizi precedenti, trovano integrale copertura nelle riserve appostate.

18.6 – Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione - Voce I.6

I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, sono rappresentati nella tabella seguente:

Tabella 26 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	5.874	1.523
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	82	0
TOTALE	**5.956**	**1.523**

18.7 – Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori – Voce I.7.f

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2009 pari a euro 485 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

Spese di gestione - il dettaglio di tale voce è indicato nella tabella che segue:

Tabella 27 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Provvigioni di incasso e da acquisizione	538	871
Altre spese di acquisizione	14.606	14.434
Altre spese di amministrazione	37.481	31.766
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-485	-19
Spese di gestione	**52.140**	**47.052**

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 9.958 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 4.490 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 157 mila) attribuiti all'acquisizione e gestione dei contratti assicurativi. Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 33.631 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.463 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 386 mila). Nell'allegato 32 si evidenziano le spese del personale, la descrizione delle voci di imputazione, la consistenza media del personale nell'esercizio, il numero ed i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci.

18.8 – Altri oneri tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.8

La voce in argomento presenta un saldo al 31 dicembre 2009 pari a euro 3.268 mila e comprende:

a) annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi (euro 1.754 mila);

b) i costi relativi ai servizi resi dalla società controllata SACE BT Spa sulla base del relativo contratto di service (euro 208 mila);

c) svalutazione dei crediti per contenziosi in essere (euro 1.300 mila).

18.9 – Variazione della Riserva di Perequazione - Voce I.9

La variazione positiva della Riserva di Perequazione, pari ad euro 39.566 mila, è stata determinata in conformità alla normativa vigente.

Sezione 20 – sviluppo delle voci tecniche di ramo e risultato del conto non tecnico

Nell'allegato 25 si fornisce la sintesi del conto tecnico per il Portafoglio Italia.

Sezione 21 – informazioni concernenti il conto non tecnico (III)

21.1 – Dettaglio dei proventi da investimenti dei Rami danni - Voce III.3 (Allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 28 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Proventi derivanti da azioni e quote	7.968	1.418
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	576	456
Proventi derivanti da altri investimenti	189.875	242.331
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	97.478	68.386
Profitti sul realizzo di investimenti	890.372	365.807
TOTALE	**1.186.269**	**678.398**

I "proventi derivanti da altri investimenti" (euro 189.875 mila) includono euro 181.720 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 1.431 mila per proventi su operazioni di Pronti contro termine, euro 1.594 mila per proventi su derivati (chiusura dei CDS), euro 280 mila interessi attivi su mutui ipotecari, euro 2.384 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 2.461 mila per proventi su parti di OICR. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 97.478 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 47.184 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa) e a riprese di valore su titoli di stato, obbligazionari ed azioni per euro 50.294 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 890.372 mila) include euro 318.404 mila relativi a contratti a termine, euro 246.199 mila su operazioni in derivati, euro 325.769 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2 – Dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari dei Rami danni – Voce III.5 (Allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 29 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	13.626	22.300
Rettifiche di valore sugli investimenti	177.003	264.442
Perdite sul realizzo di investimenti	408.570	234.076
TOTALE	**599.199**	**520.818**

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende principalmente gli scarti di emissione su titoli di Stato (euro 653 mila), oneri su operazioni in derivati (euro 640 mila), commissioni di gestione degli investimenti (euro 6.207 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 4.516 mila). La voce rettifiche di valore sugli investimenti (euro 177.003 mila), si riferisce a contratti a termine su operazioni in derivati per euro 37.113 mila, alla minusvalenza su titoli di stato, obbligazionari ed azioni (euro 76.758 mila) e alla svalutazione delle partecipazioni in SACE BT e SACE FCT (euro 62.436 mila). La voce perdite sul realizzo di investimenti (euro 408.570 mila) include euro 327.427 mila relativi a contratti a termine, euro 68.037 mila su operazioni in derivati, euro 13.106 mila su vendite di titoli.La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3 – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.7

Tabella 30 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Interessi compensativi su premi	104	155
Interessi compensativi su crediti	20.727	32.167
Interessi attivi e proventi diversi	11.516	23.667
Interessi attivi su crediti d'imposta	762	269
Plusvalenze su Altri Crediti	11.933	11.710
Utili su cambi da realizzo	4.625	5.948
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	37.062	2.026
Utili su cambi da valutazione	2.711	49.311
Ricavi per prestazioni v/società controllate	2.421	1.455
TOTALE	**91.861**	**126.709**

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 20.727 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. La riduzione degli interessi maturati nell'esercizio è relativa ad una correlata diminuzione del totale dei crediti in essere alla fine dell'esercizio. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 11.933 mila) si riferiscono per euro 2.429 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 2.261 mila recuperi crediti Ex Optimum e euro 7.243 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

21.4 – Dettaglio degli Altri oneri – Voce III.8 – (Allegato 32)

Tabella 31 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Altri costi amministrativi area non tecnica	6.359	6.192
Ammortamenti di beni immateriali	485	1.435
Accantonamenti a fondi rischi	12.855	1.441
Perdite su cambio da realizzo	3.405	8.063
Perdite su cambio da valutazione	17.329	6.145
Altri oneri finanziari	2.600	142
Interessi passivi su finanziamenti	2.628	11.219
Svalutazione crediti per interessi compensativi	3.038	9.885
Svalutazione altri crediti	6.817	0
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	238	22.905
TOTALE	**55.754**	**67.427**

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 17.329 mila) si riferisce per euro 14.428 mila ai crediti per capitale ed interessi verso debitori esteri espressi in valuta estera, e per euro 2.901 mila alle perdite su cambi da valutazione rilevate con riferimento ai conti correnti denominati in valuta estera (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa). Gli Interessi passivi su finanziamenti (euro 2.628 mila) sono relativi all'operazione di *Credit Linked Note* che si è conclusa nell'esercizio in corso. I costi del personale sono complessivamente evidenziati nell'allegato 32.

21.5 – Dettaglio dei proventi straordinari – Voce III.10

Tabella 32 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Sopravvenienze attive diverse	9.135	1.465
Altri proventi straordinari	11	4
Altri proventi finanziari	1.072	25
TOTALE	**10.218**	**1.494**

La voce sopravvenienze attive diverse comprende lo storno della parte eccedente l'imposta accantonata per il 2008, nonché storni di costi accantonati in esercizi precedenti.

21.6 – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

Tabella 33 (importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Descrizione		
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	1.247	144
Sopravvenienze passive diverse	306	1.020
TOTALE	**1.553**	**1.164**

La voce Sopravvenienze passive diverse include le svalutazioni di interessi compensativi di esercizi precedenti e costi generali di competenza di esercizi precedenti.

21.7 – Dettaglio delle imposte sul reddito di esercizio e imposte differite – Voce III.14

La voce è complessivamente pari ad euro 177.219 mila, così determinata:

a) euro 170.707 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio;

b) euro 9.998 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;

c) euro 5.051 mila corrispondenti all'onere netto per adesione al consolidato fiscale;

d) euro 871 mila all'iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell'esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP per euro 23.212 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Come nel precedente esercizio non è stata rilevata fiscalità anticipata relativamente alle svalutazioni dei crediti da surroga, dal momento che non sussiste la ragionevole certezza della recuperabilità degli importi e del lasso temporale in cui tali differenze temporanee si riverseranno;

e) euro 18.201 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;

f) euro 4.397 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 27,5% per l'IRES e al 4,82% per L'IRAP.
Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell'esercizio sono state stanziate secondo le aliquote vigenti.
La formazione delle imposte anticipate e differite viene illustrata nelle tabelle che seguono.

	Saldo iniziale		Utilizzo 2009		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
Tabella 34 (importi in euro migliaia)	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRAP								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	62	3	(31)	(2)			31	1
Spese di manutenzione	4.428	213	(1.294)	(62)			3.134	151
Fondo di riserva	20.060	967	(4.012)	(193)			16.048	774
Riserva sinistri	1.808	87	(362)	(17)			1.446	70
Perdite e minus da valutazione cambi	554	27	(554)	(27)			0	0
Quota ammortamento rivalutazione immobile					298	14	298	14
Totali	**26.912**	**1.297**	**(6.253)**	**(301)**	**298**	**14**	**20.957**	**1.010**

	Saldo iniziale		Utilizzo 2009		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRES								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	62	17	(31)	(9)			31	8
Spese di manutenzione	8.566	2.356	(2.122)	(584)	3.721	1.023	10.165	2.796
Fondo di riserva	22.314	6.136	(1.757)	(483)			20.556	5.653
Riserva sinistri	2.039	561	(130)	(36)	40.984	11.271	42.893	11.796
Spese di certificazione bilancio	49	13	(49)	(13)	49	13	49	13
Fondo passività potenziali	43.315	11.912	(26.177)	(7.199)	12.855	3.535	29.993	8.248
Compenso amministratori	36	10	(36)	(10)	65	18	65	18
Perdite e minus da valutazione cambi	67.563	18.580	(34.787)	(9.566)	17.218	4.735	49.994	13.748
Quota ammortamento rivalutazione immobile					332	91	332	91
Minus valutazione azioni quotate					4.060	1.117	4.060	1.117
Accantonamento premio dipendenti 2009					5.070	1.394	5.070	1.394
Totali	**143.944**	**39.585**	**(65.089)**	**(17900)**	**84.354**	**23.198**	**163.209**	**44.882**
Differenze che originano passività per imposte differite								
Utili e plus da valutazione cambi	41.449	11.398	(15.989	(4.397)	2.408	662	27.868	7.663
Plus da valutazione azioni quotate					759	209	759	209
Totali	**41.449**	**11.398**	**(15.989)**	**(4.397)**	**3.167**	**871**	**28.627**	**7.872**
Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	15.428						26.966	
Svalutazioni crediti ramo fideiussioni							13.414	
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	2.885						1.300	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	337						19.672	
Totale imposte anticipate ires irap da diff temporanee		**40.882**		**(18.201)**		**23.212**		**45.893**
Totale imposte differite ires irap da diff temporanee		**11.398**		**(4.397)**		**871**		**7.872**

Sezione 22 – informazioni varie relative al conto economico

Le informazioni relative ai rapporti con imprese del Gruppo sono fornite in dettaglio nell'allegato 30. Le informazioni relative alla distribuzione per area geografica (Italia, Stati UE, Stati extra UE) dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto sono fornite nell'allegato 31.

La distribuzione dei costi del personale tra Portafoglio Italiano ed Estero è riportata nell'allegato 32. L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 186.533 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo positivo di euro 10.060 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 35 (importi in euro migliaia)	**31-12-2009**
DA REALIZZO	
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(327.427)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	318.404
Proventi su derivati	199.986
Oneri su derivati	(26.281)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	**164.682**
Utili cambio da realizzo	33.955
Perdite cambio da realizzo	(12.921)
Minusvalenze da negoziazioni spot	(48)
Plusvalenze da negoziazioni spot	865
Utile cambi netti da realizzo (B)	**21.851**
Risultato realizzato (A+B)	**186.533**
DA VALUTAZIONE	
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(37.113)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	47.184
Plusvalenza netta da valutazione (C)	**10.071**
Utili cambio valutazione riserve tecniche	422
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	(571)
Utile cambio valutazione riserva premi	14.756
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	1.617
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(14.428)
Utile cambio da valutazione disponibilità liquide	1.094
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(2.901)
Minusvalenza cambi netti da valutazione (D)	**(11)**
Risultato delle valutazioni (C+D)	**10.060**

PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in euro migliaia)	Anno 2009	Anno 2008
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**570.243**	**510.759**
Variazione di elementi non monetari	**369.694**	**181.110**
Variazione della riserva premi danni	186.483	3.595
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	117.630	(14.739)
Variazione degli accantonamenti	(12.855)	(1.441)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	79.525	196.056
Altre Variazioni	(1.089)	(2.361)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**286.671**	**278.903**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	161.131	219.345
Variazione di altri crediti e debiti	125.540	59.558
Imposte pagate	**(177.220)**	**(172.876)**
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**1.049.388**	**797.896**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	695	(10.325)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	(738.557)	(792.419)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.206	2.830
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(736.656)**	**(799.914)**
Rimborso di capitale sociale		-
Rivalutazione degli immobili		9.616
Distribuzione dei dividendi	(135.000)	(128.172)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(33.159)	(68.157)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(168.159)**	**(186.713)**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**520.225**	**708.956**
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	144.573	(188.731)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**664.798**	**520.225**

2. PATRIMONIO SEPARATO, AI SENSI DELL'ART.6 COMMA 19 DEL D.LGS. N. 269/2003

La gestione del patrimonio separato, legata all'operazione di Credit Link Note conclusasi nell'esercizio, ha fatto registrare una perdita pari a euro 1.303 mila.

Nell'esercizio sono stati incassati crediti per euro 37.123 mila ed interessi compensativi per euro 472 mila.

I pagamenti relativi alle passività avvenuti nell'esercizio ammontano a euro 37.722 mila di cui euro 5.259 mila relativi ad interessi.

(importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
STATO PATRIMONIALE		
Attivi Immateriali		
Investimenti		
Riserve Tecniche Carico Riass		
Crediti		37.123
Altri Elementi Dell'Attivo	516	79
Ratei e Risconti attivi		
TOTALE ATTIVO	**516**	**37.202**

	31-12-2009	31-12-2008
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	33.563	33.563
Perdita dell'esercizio	(1.303)	(8.350)
Perdite portate a nuovo	(31.943)	(23.593)
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	
Debiti ed altre Passivita'	199	32.951
Ratei e risconti passivi	0	2.631
TOTALE PASSIVO	**516**	**37.202**

	31-12-2009	31-12-2008
CONTO ECONOMICO		
Premi lordi contabilizzati		
Premi ceduti in riassicurazione		
Altri proventi tecnici		
Oneri relativi ai Sin. Al netto dei recuperi	(495)	(818)
Variazione riserve tecniche		
Ristorni e Partecipazioni agli utili		
Spese Di Gestione		
Altri proventi e oneri tecnici		
Proventi e Oneri da Investimenti del Ramo Danni	237	(279)
Altri Proventi	1.047	4.177
Altri Oneri	3.079	13.065
Oneri straordinari	3	0
RISULTATO DELLA GESTIONE	**(1.303)**	**(8.350)**

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.
(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ex D. Lgs. 173/97

INDICE

Allegato 1 Stato Patrimoniale Gestione Danni

Allegato 3 Prospetto relativo alla ripartizione del risultato d'esercizio tra rami danni e rami vita

Allegato 4 Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)

Allegato 5 Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II. 1), obbligazioni (voce C.II. 2) e finanziamenti (voce C.II. 3)

Allegato 6 Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate

Allegato 7 Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote

Allegato 8 Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote di investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III. 1, 2, 3, 5, 7)

Allegato 9 Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III. 1, 2, 3, 5, 7)

Allegato 10 Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III. 4, 6)

Allegato 13 Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I. 1) e della riserva sinistri (voce C.I. 2) dei rami danni

Allegato 15 Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

Allegato 16 Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 17 Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

Allegato 18 Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Allegato 19 Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

Allegato 21 Proventi da investimenti (voce II. 2 e III. 3)

Allegato 23 Oneri patrimoniali e finanziari (voce II. 9 e III. 5)

Allegato 25 Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

Allegato 26 Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - Portafoglio italiano

Allegato 29 Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero

Allegato 30 Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 31 Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

Allegato 32 Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Vengono allegati al bilancio della Società gli allegati previsti dal D. Lgs. 173/97, tutti gli allegati non valorizzati o di pertinenza del ramo vita non sono stati allegati.

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Roma - Piazza Poli, 37/42	
Registro delle Imprese	Roma Iscrizione N. 142046/99	

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio **2009**

(Valore in migliaia di Euro)

Nota integrativa - Allegato 1

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

					Valori dell'esercizio
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO					1 0
di cui capitale richiamato		2 0			
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare		4 0			
2. Altre spese di acquisizione		6 0			
3. Costi di impianto e di ampliamento		7 0			
4. Avviamento		8 0			
5. Altri costi pluriennali		9 648			10 648
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11 67.460			
2. Immobili ad uso di terzi		12 1.380			
3. Altri immobili		13 0			
4. Altri diritti reali		14 0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15 0	16	68.841	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17 0				
b) controllate	18 163.364				
c) consociate	19 0				
d) collegate	20 6.886				
e) altre	21 0	22 170.250			
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23 0				
b) controllate	24 0				
c) consociate	25 0				
d) collegate	26 0				
e) altre	27 0	28 0			
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29 0				
b) controllate	30 0				
c) consociate	31 0				
d) collegate	32 0				
e) altre	33 0	34 0	35	170.250	
		da riportare			648

Valori dell'esercizio precedente

						181	0
		182	0				
		184	0				
		186	0				
		187	0				
		188	0				
		189	851			190	851
		191	68.105				
		192	1.431				
		193	0				
		194	0				
		195	0	196	69.536		
197	0						
198	105.800						
199	0						
200	0						
201	0	202	105.800				
203	0						
204	0						
205	0						
206	0						
207	0	208	0				
209	0						
210	0						
211	0						
212	0						
213	0	214	0	215	105.800		
			da riportare				851

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

						Valori dell'esercizio	
				riporto			648
C.	INVESTIMENTI (segue)						
III	- Altri investimenti finanziari						
	1. Azioni e quote						
	a) Azioni quotate	36	34.359				
	b) Azioni non quotate	37	0				
	c) Quote	38	0	39	34.359		
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40	968.664		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
	a) quotati	41	5.663.751				
	b) non quotati	42	141.701				
	c) obbligazioni convertibili	43	0	44	5.805.452		
	4. Finanziamenti						
	a) prestiti con garanzia reale	45	7.964				
	b) prestiti su polizze	46	0				
	c) altri prestiti	47	0	48	7.964		
	5. Quote in investimenti comuni			49	0		
	6. Depositi presso enti creditizi			50	80.000		
	7. Investimenti finanziari diversi			51	4.944	52 6.901.384	
IV	- Depositi presso imprese cedenti					53 177	
							54 7.140.651
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
	I - RAMI DANNI						
	1. Riserva premi			58	6.549		
	2. Riserva sinistri			59	0		
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0		
	4. Altre riserve tecniche			61	0		62 6.549
					da riportare		7.147.848

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				851
216	92.582						
217	0						
218	0	219	92.582				
		220	178.346				
221	5.622.037						
222	0						
223	0	224	5.622.037				
225	8.629						
226	0						
227	0	228	8.629				
		229	0				
		230	0				
		231	405.208	232	6.306.801		
				233	204		
						234	6.482.341
		238	8.777				
		239	0				
		240	0				
		241	0			242	8.777
			da riportare				6.491.969

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

						Valori dell'esercizio	
			riporto				7.147.848
E.	CREDITI						
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
	1. Assicurati						
	a) per premi dell'esercizio	71	90.800				
	b) per premi degli es. precedenti	72	39	73	90.839		
	2. Intermediari di assicurazione			74	0		
	3. Compagnie conti correnti			75	0		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	415.546	77 506.385	
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	2.302		
	2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80 2.302	
III	- Altri crediti					81 300.961	82 809.648
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I	- Attivi materiali e scorte:						
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	2.127		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
	3. Impianti e attrezzature			85	165		
	4. Scorte e beni diversi			86	130	87 2.423	
II	- Disponibilità liquide						
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	664.795		
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	3	90 664.798	
III	- Azioni o quote proprie					91 0	
IV	- Altre attività						
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	0		
	2. Attività diverse			93	53.823	94 53.823	95 721.044
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita			901	0		
G.	RATEI E RISCONTI						
	1. Per interessi					96 56.252	
	2. Per canoni di locazione					97 0	
	3. Altri ratei e risconti					98 1.410	99 57.662
	TOTALE ATTIVO						100 8.736.201

Valori dell'esercizio precedente

		riporto					6.491.969
251	51.681						
252	0	253	51.681				
		254	0				
		255	0				
		256	617.761	257	669.441		
		258	375				
		259	0	260	375		
				261	379.302	262	1.049.119
		263	1.924				
		264	0				
		265	241				
		266	172	267	2.337		
		268	520.221				
		269	4	270	520.225		
				271	0		
		272	98				
		273	71.614	274	71.712	275	594.273
		903	0				
				276	76.771		
				277	0		
				278	2.001	279	78.772
						280	8.214.133

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio	
A.	PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101 4.340.054		
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102 0		
III	- Riserve di rivalutazione	103 9.616		
IV	- Riserva legale	104 122.486		
V	- Riserve statutarie	105 0		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106 0		
VII	- Altre riserve	107 962.350		
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108 0		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109 393.024		
	- Acconti su dividendi		110	5.827.529
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE		111	0
C.	RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112 1.789.372		
	2. Riserva sinistri	113 253.234		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0		
	4. Altre riserve tecniche	115 0		
	5. Riserve di perequazione	116 422.475	117	2.465.081
		da riportare		8.292.610

Valori dell'esercizio precedente

		281	4.340.054		
		282	0		
		283	9.616		
		284	105.592		
		285	0		
		286	0		
		287	776.361		
		288	0		
		289	337.883		
				290	5.569.505
				291	0
292	1.605.117				
293	175.170				
294	0				
295	0				
296	382.909			297	2.163.195
da riportare					7.732.701

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio		
		riporto				8.292.610
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	2.214		
2.	Fondi per imposte		129	7.872		
3.	Altri accantonamenti		130	80.477	131	90.564
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132	0
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
	1. Intermediari di assicurazione	133	0			
	2. Compagnie conti correnti	134	0			
	3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	70.492			
		136	0	137	70.492	
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	2.957			
	2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140	2.957	
III	- Prestiti obbligazionari			141	0	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	933	
V	- Debiti con garanzia reale			143	0	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	0	
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	6.823	
VIII	- Altri debiti					
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0			
	2. Per oneri tributari diversi	147	181.071			
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.082			
	4. Debiti diversi	149	52.163	150	234.315	
IX	- Altre passività					
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	8			
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	86			
	3. Passività diverse	153	37.239	154	37.334	155 352.855
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0			
			da riportare			8.736.028

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				7.732.701
		308	2.290		
		309	11.398		
		310	104.845	311	118.534
				312	0
313	0				
314	0				
315	42.142				
316	0	317	42.142		
318	155				
319	0	320	155		
		321	0		
		322	34.093		
		323	0		
		324	0		
		325	7.051		
326	0				
327	150.651				
328	1.025				
329	30.656	330	182.333		
331	20				
332	18				
333	94.305	334	94.343	335	360.116
904	0				
			da riportare		8.211.351

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio	
	riporto			8.736.028
H.	RATEI E RISCONTI			
	1. Per interessi	156	0	
	2. Per canoni di locazione	157	148	
	3. Altri ratei e risconti	158	25	159 173
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 8.736.201

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

			Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE				
I	- Garanzie prestate			
	1. Fidejussioni			161 12
	2. Avalli			162 0
	3. Altre garanzie personali			163 0
	4. Garanzie reali			164 0
II	- Garanzie ricevute			
	1. Fidejussioni			165 4.001
	2. Avalli			166 0
	3. Altre garanzie personali			167 0
	4. Garanzie reali			168 0
III	- Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa			169 0
IV	- Impegni			170 3.589.489
V	- Beni di terzi			171 0
VII	- Titoli depositati presso terzi			173 6.890.261
VIII	- Altri conti d'ordine			174 0

Valori dell'esercizio precedente

riporto			8.211.351
336	2.631		
337	127		
338	25	339	2.783
		340	8.214.133

Valori dell'esercizio precedente

	341	12
	342	0
	343	0
	344	0
	345	4.100
	346	0
	347	0
	348	0
	349	0
	350	3.184.534
	351	0
	353	5.928.438
	354	0

Nota integrativa - Allegato 3

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PROSPETTO RELATIVO ALLA RIPARTIZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO TRA RAMI DANNI E RAMI VITA

			Gestione danni		Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico		1	107.552	21		41	107.552
Proventi da investimenti	+	2	1.186.270			42	1.186.270
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	599.199			43	599.199
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+			24		44	0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5	169.152			45	169.152
Risultato intermedio di gestione		6	525.471	26		46	525.471
Altri proventi	+	7	91.862	27		47	91.862
Altri oneri	-	8	55.754	28		48	55.754
Proventi straordinari	+	9	10.218	29		49	10.218
Oneri straordinari	-	10	1.553	30		50	1.553
Risultato prima delle imposte		11	570.243	31		51	570.243
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	177.220	32		52	177.220
Risultato di esercizio		13	393.024	33		53	393.024

Nota integrativa - Allegato 4

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ATTIVI IMMATERIALI (VOCE B) E DEI TERRENI E FABBRICATI (VOCE C.I)

			Attivi immateriali B		Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1	10.734	31	73.081
Incrementi nell'esercizio	+	2	282	32	0
per: acquisti o aumenti		3	282	33	0
riprese di valore		4	0	34	0
rivalutazioni		5	0	35	0
altre variazioni		6	0	36	0
Decrementi nell'esercizio	-	7		37	0
per: vendite o diminuzioni		8		38	0
svalutazioni durature		9		39	0
altre variazioni		10		40	0
Esistenze finali lorde (a)		11	11.016	41	73.081
Ammortamenti:					
Esistenze iniziali	+	12	9.883	42	3.545
Incrementi nell'esercizio	+	13	485	43	695
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	485	44	695
altre variazioni		15	0	45	0
Decrementi nell'esercizio	-	16		46	0
per: riduzioni per alienazioni		17	0	47	0
altre variazioni		18	0	48	0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19	10.368	49	4.240
Valore di bilancio (a - b)		20	648	50	68.841
Valore corrente		21	648	51	69.900
Rivalutazioni totali		22	0	52	0
Svalutazioni totali		23	0	53	0
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie		24	0	54	0

Nota integrativa - Allegato 5

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE (VOCE C.II.1), OBBLIGAZIONI (VOCE C.II.2) E FINANZIAMENTI (VOCE C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1		Obbligazioni C.II.2		Finanziamenti C.II.3	
Esistenze iniziali	+	1	105.800	21	0	41	0
Incrementi nell'esercizio:	+	2	126.886	22	0	42	0
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	126.886	23	0	43	0
riprese di valore		4	0	24	0	44	0
rivalutazioni		5	0				
altre variazioni		6	0	26	0	46	0
Decrementi nell'esercizio:	-	7	62.436	27	0	47	0
per: vendite o rimborsi		8	0	28	0	48	0
svalutazioni		9	62.436	29	0	49	0
altre variazioni		10		30	0	50	0
Valore di bilancio		11	170.250	31	0	51	0
Valore corrente		12	170.250	32	0	52	0
Rivalutazioni totali		13	0				
Svalutazioni totali		14	62.436	34	0	54	0

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61	0
Obbligazioni non quotate	62	0
Valore di bilancio	63	0
di cui obbligazioni convertibili	64	0

Nota integrativa - Allegato 6

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2009

ATTIVO - PROSPETTO CONTENENTE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)		
						Importo	Numero azioni/quote			Diretta	Indiretta	Totale
	(1)	(2)	(3)			(4)		(4)	(4)	%	%	%
1	b	NQ	1	Sace BT S.p.A	€	100.000	100.000	113.493	-34.081	100		100
2	b	NQ	2	Sace Fct S.p.A	€	600.000	600.000	49.870	-130	100		100
3	d	NQ	1	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	87.591	876	82.654	-4.937	10,3		100

(*) *Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.*
(**) Da compilare solo per società controllate e collegate.

(1) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta
1 = Compagnia di Assicurazione
2 = Società finanziaria
3 = Istituto di credito
4 = Società immobiliare
5 = Società fiduciaria
6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
7 = Consorzio
8 = Impresa industriale
9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

Società **SACE S.p.A.**

ATTIVO - PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE

N. ord.	Tipo		Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Valore di bilancio (4)		Costo	Valore
				Per acquisti		Altri	Per vendite		Altri				
(1)	(2)	(3)		Quantità	Valore	incrementi	Quantità	Valore	decrementi	Quantità	Valore	d'acquisto	corrente
1	b	D	Sace BT S.p.A			70.000			62.307	100.000	113.493	105.800	113.493
2	b	D	Sace Fct S.p.A	600.000	1	49.400			130	600.000	49.870	600	49.870
3	d	D	ATI (African Trade Insurance Agency)	100	68.861					100	6.886	6.886	6.886
			Totali C.II.1	0	0						170.250	113.286	170.250
	a		Società controllanti										
	b		Società controllate	0	0						170.250	113.286	170.250
	c		Società consociate										
	d		Società collegate										
	e		Altre										
			Totale D.I										
			Totale D.II										

(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(2) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(3) Indicare:
D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

Società **SACE S.p.A.**

ATTIVO - RIPARTIZIONE IN BASE ALL'UTILIZZO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI: AZIONI E QUOTE DI IMPRESE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1 0	21 0	41 34.359	61 34.665	81 34.359	101 34.665
a) azioni quotate	2 0	22 0	42 34.359	62 34.665	82 34.359	102 34.665
b) azioni non quotate	3 0	23 0	43 0	63 0	83 0	103 0
c) quote	4 0	24 0	44 0	64 0	84 0	104 0
2. Quote di fondi comuni di investimento	5 0	25 0	45 968.664	65 980.516	85 968.664	105 980.516
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6 2.081.194	26 2.123.639	46 3.724.258	66 3.751.441	86 5.805.452	106 5.875.080
a1) titoli di Stato quotati	7 1.807.220	27 1.842.468	47 2.225.920	67 2.236.236	87 4.033.140	107 4.078.704
a2) altri titoli quotati	8 273.974	28 281.171	48 1.356.637	68 1.373.504	88 1.630.611	108 1.654.675
b1) titoli di Stato non quotati	9 0	29 0	49 0	69 0	89 0	109 0
b2) altri titoli non quotati	10 0	30 0	50 141.701	70 141.701	90 141.701	141.701
c) obbligazioni convertibili	11 0	31 0	51 0	71 0	91 0	111 0
5. Quote in investimenti comuni	12 0	32 0	52 0	72 0	92 0	112 0
7. Investimenti finanziari diversi	13 4.944	33 4.944	53 0	73 0	93 4.944	113 4.944

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121 0	141 0	161 0	181 0	201 0	221 0
a) azioni quotate	122 0	142 0	162 0	182 0	202 0	222 0
b) azioni non quotate	123 0	143 0	163 0	183 0	203 0	223 0
c) quote	124 0	144 0	164 0	184 0	204 0	224 0
2. Quote di fondi comuni di investimento	125 0	145 0	165 0	185 0	205 0	225 0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126 0	146 0	166 0	186 0	206 0	226 0
a1) titoli di Stato quotati	127 0	147 0	167 0	187 0	207 0	227 0
a2) altri titoli quotati	128 0	148 0	168 0	188 0	208 0	228 0
b1) titoli di Stato non quotati	129 0	149 0	169 0	189 0	209 0	229 0
b2) altri titoli non quotati	130 0	150 0	170 0	190 0	210 0	230 0
c) obbligazioni convertibili	131 0	151 0	171 0	191 0	211 0	231 0
5. Quote in investimenti comuni	132 0	152 0	172 0	192 0	212 0	232 0
7. Investimenti finanziari diversi	133 0	153 0	173 0	193 0	213 0	233 0

Nota integrativa - Allegato 9

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2009

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

		Azioni e quote C.III.1		Quote di fondi comuni di investimento C.III.2		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3		Quote in investimenti comuni C.III.5		Investimenti finanziari diversi C.III.7	
Esistenze iniziali	+	1	0	21	0	41	1.908.906	81	0	101	5.209
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	0	42	771.554	82	0	102	0
per: acquisti		3	0	23	0	43	761.767	83	0	103	
riprese di valore		4	0	24	0	44	0	84	0	104	0
trasferimenti dal portafoglio non durevole		5	0	25	0	45	0	85	0	105	0
altre variazioni		6	0	26	0	46	9.787	86	0	106	
Decrementi nell'esercizio:	-	7	0	27	0	47	599.266	87	0	107	265
per: vendite		8	0	28	0	48	0	88	0	108	
svalutazioni		9	0	29	0	49	0	89	0	109	0
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	0	30	0	50	0	90	0	110	0
altre variazioni		11	0	31	0	51	599.266	91	0	111	265
Valore di bilancio		12	0	32	0	52	2.081.194	92	0	112	4.944
Valore corrente		13	0	33	0	53	2.123.639	93	0	113	4.944

Nota integrativa - Allegato 10

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2009

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FINANZIAMENTI E DEI DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI (VOCI C.III. 4, 6)

		Finanziamenti C.III.4		Depositi presso enti creditizi C.III.6	
Esistenze iniziali	+	1	8.629	21	0
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	144.000
per: erogazioni		3	0	23	144.000
riprese di valore		4	0	24	
altre variazioni		5		25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	664	26	64.000
per: rimborsi		7	664	27	64.000
svalutazioni		8		28	
altre variazioni		9		29	
Valore di bilancio		10	7.964	30	80.000

Nota integrativa - Allegato 13

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLE COMPONENTI DELLA RISERVA PREMI (VOCE C.I.1) E DELLA RISERVA SINISTRI (VOCE C.I.2) DEI RAMI DANNI

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	987.129	11	859.961	21	127.168
Riserva per rischi in corso	2	802.242	12	745.155	22	57.087
Valore di bilancio	3	1.789.371	13	1.605.116	23	184.255
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	235.519	14	157.353	24	78.166
Riserva per spese di liquidazione	5	8.007	15	8.138	25	-131
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	9.708	16	9.679	26	29
Valore di bilancio	7	253.234	17	175.170	27	78.064

Nota integrativa - Allegato 15

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FONDI PER RISCHI E ONERI (VOCE E) E DEL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO (VOCE G.VII)

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi		Fondi per imposte		Altri accantonamenti		Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	
Esistenze iniziali	+	1	2.291	11	11.398	21	104.845	31	7.051
Accantonamenti dell'esercizio	+	2		12	871	22	12.855	32	151
Altre variazioni in aumento	+	3		13		23	4.364	33	
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	77	14	4.397	24	36.500	34	362
Altre variazioni in diminuzione	-	5		15		25	5.087	35	17
Valore di bilancio		6	2.214	16	7.872	26	80.477	36	6.824

Nota integrativa - Allegato 16

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE ALLE IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 163.364	3	4 6.886	5	6 170.250
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12 0
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18 0
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24 0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30 0
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36 0
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42 0
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48 0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54 0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60 0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62 1.311	63	64	65	66 1.311
Altri crediti	67	68 1.423	69	70	71	72 1.423
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78 0
Attività diverse	79	80 551	81	82	83	84 551
Totale	85 0	86 **166.649**	87	88 **6.886**	89	90 **173.535**
di cui attività subordinate	91 0	92 0	93	94 0	95	96 0

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97 0	98	99 0	100 0	101 0	102 0
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 0	104	105 0	106 0	107 0	108 0
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109 0	110	111 0	112 0	113 0	114 0
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115 0	116	117 0	118 0	119 0	120 0
Debiti verso banche e istituti finanziari	121 0	122	123 0	124 0	125 0	126 0
Debiti con garanzia reale	127 0	128	129 0	130 0	131 0	132 0
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133 0	134	135 0	136 0	137 0	138 0
Debiti diversi	139	140 6.794	141 0	142 0	143 0	144 6.794
Passività diverse	145	146	147 0	148 0	149 0	150 0
Totale	151	152 **6.794**	153 0	154 0	155 0	156 **6.794**

Nota integrativa - Allegato 17

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

DETTAGLIO DELLE CLASSI I, II, III E IV DELLE "GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE"

		Esercizio		Esercizio precedente
I.	Garanzie prestate:			
a)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1	31	
b)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2 12	32	12
c)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3 0	33	0
d)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34	
e)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35	
f)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36	
g)	garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37	
h)	garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38	
i)	garanzie reali per obbligazioni di terzi	9 0	39	0
l)	garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10 0	40	0
m)	attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11 0	41	0
Totale		12 **12**	42	**12**
II.	Garanzie ricevute:			
a)	da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13 0	43	0
b)	da terzi	14 4.001	44	4.100
Totale		15 **4.001**	45	**4.100**
III.	Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:			
a)	da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16 0	46	0
b)	da terzi	17 0	47	0
Totale		18 **0**	48	**0**
IV.	Impegni:			
a)	impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19 0	49	0
b)	impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20 0	50	0
c)	altri impegni	21 3.589.489	51	3.184.534
Totale		22 **3.589.489**	52	**3.184.534**

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI

Contratti derivati		Esercizio				Esercizio precedente			
		Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
		(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:	su azioni	1	101	21	121	41	141	61	161
	su obbligazioni	2	102	22	122	42	142	62	162
	su valute	3	103	23	123	43	143	63	163
	su tassi	4	104	24	124	44	144	64	164
	altri	5	105	25	125	45	145	65	165
Opzioni:	su azioni	6	106	26 352.625	126 -5.247	46	146	66	166
	su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67 355.707	167 -23.055
	su valute	8	108	28 1.035.495	128 -11.869	48	148	68 901.289	168 -14.901
	su tassi	9	109	29	129	49	149	69	169
	altri	10	110	30	130	50	150	70	170
Swaps:	su valute	11	111	31 2.000.063	131 26.267	51	151	71 1.510.781	171 - 8343
	su tassi	12	112	32	132	52	152	72 28.742	172 - 612
	altri	13	113	33	133	53	153	73	173
Altre operazioni		14 201.305	114 919	34	134	54 388.015	154 25.260	74	174
Totale		15 201.305	115 919	35 3.388.184	135 9.151	55 388.015	155 25.260	75 2.796.519	175 -46.911

Note:

- Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscano elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine.

Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.)

- Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
- I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute.

I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

(2) Indicare il *fair value* dei contratti derivati.

Nota integrativa - Allegato 19

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	2	3	4	5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	17	18	19	20
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	22	23	24	25
R.C. generale (ramo 13)	26	27	28	29	30
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 328.746	32 147.468	33 103.164	34 52.087	35 6.676
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36 0	37	38	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51 328.746	52 147.468	53 103.164	54 52.087	55 6.676
Assicurazioni indirette	56 5.803	57 2.836	58 3.367	59 536	60
Totale portafoglio italiano	61 334.549	62 150.304	63 106.531	64 52.623	65 6.676
Portafoglio estero	66 20	67 10	68 11	69 2	70
Totale generale	71 334.569	72 150.314	73 106.542	74 52.625	75 6.676

Nota integrativa - Allegato 21

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2009

PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 E III.3)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:						
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1		41		81	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	7.968	42		82	7.968
Totale	3	7.968	43		83	7.968
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	576	44		84	576
Proventi derivanti da altri investimenti:						
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5		45		85	
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6		46		86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	0	47		87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	181.720	48		88	181.720
Interessi su finanziamenti	9	281	49		89	281
Proventi su quote di investimenti comuni	10	2.461	50		90	2.461
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	2.384	51		91	2.384
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	3.030	52		92	3.030
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	0	53		93	0
Totale	14	189.875	54		94	189.875
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	15		55		95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56		96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57		97	
Altre azioni e quote	18	38.811	58		98	38.811
Altre obbligazioni	19	11.483	59		99	11.483
Altri investimenti finanziari	20	47.184	60		100	47.184
Totale	21	97.478	61		101	97.478
Profitti sul realizzo degli investimenti:						
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62		102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63		103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64		104	
Profitti su altre azioni e quote	25	127.998	65		105	127.998
Profitti su altre obbligazioni	26	197.770	66		106	197.770
Profitti su altri investimenti finanziari	27	564.603	67		107	564.603
Totale	28	890.372	68		108	890.372
TOTALE GENERALE	29	1.186.270	69		109	1.186.270

Nota integrativa - Allegato 23

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (VOCI II.9 E III.5)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1	0	31	0	61	0
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	4.516	32	0	62	4.516
Oneri inerenti obbligazioni	3	653	33	0	63	653
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	0	34	0	64	0
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	0	35	0	65	0
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	8.456	36	0	66	8.456
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	0	37	0	67	0
Totale	8	13.625	38	0	68	13.625
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	0	39	0	69	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	0	40	0	70	0
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	0	41	0	71	0
Altre azioni e quote	12	69.689	42	0	72	69.689
Altre obbligazioni	13	7.070	43	0	73	7.070
Altri investimenti finanziari	14	100.245	44	0	74	100.245
Totale	15	177.003	45	0	75	177.003
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	0	46	0	76	0
Perdite su azioni e quote	17	6.937	47	0	77	6.937
Perdite su obbligazioni	18	6.169	48	0	78	6.169
Perdite su altri investimenti finanziari	19	395.464	49	0	79	395.464
Totale	20	408.570	50	0	80	408.570
TOTALE GENERALE	21	599.199	51	0	81	599.199

Società **SACE S.p.A.**

ASSICURAZIONI DANNI - PROSPETTO DI SINTESI DEI CONTI TECNICI PER SINGOLO RAMO - PORTAFOGLIO ITALIANO

		Codice ramo: 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo: 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo: 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo: 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo: 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo: 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione							
Premi contabilizzati	+	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	-	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	-	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**	10	10	10	10	10	10
[illegible]	**E**	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**	12	12	12	12	12	12

		Codice ramo: 07 Merci trasportate (denominazione)	Codice ramo: 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)	Codice ramo: 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo: 10 Responsabilità civile autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo: 11 Responsabilità civile aeromobili (denominazione)	Codice ramo: 12 Responsabilità civile veicoli marittimi, lacustri e fluviali (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione							
Premi contabilizzati	+	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	-	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	-	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**	10	10	10	10	10	10
[illegible]	**E**	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**	12	12	12	12	12	12

		Codice ramo: 13 RC generale (denominazione)	Codice ramo: 14 Credito (denominazione)	Codice ramo: 15 Cauzioni (denominazione)	Codice ramo: 16 Perdite pecuniarie di vario genere (denominazione)	Codice ramo: 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo: 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione							
Premi contabilizzati	+	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	-	3	4	4	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	5,384	5	624	5	5
Spese di gestione	-	6	46,686	6	5,493	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**	7	12,961	7	1,439	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**	8	6,676	8	0	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**	9	1,491	9	164	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**	10	35,346	10	4,086	10	10
[illegible]	**E**	11	10,111	11	1,362	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**	12	25,372	12	2,930	12	12

Nota integrativa - Allegato 26

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2009

PROSPETTO DI SINTESI DEL CONTO TECNICO RIEPILOGATIVO DI TUTTI I RAMI DANNI
PORTAFOGLIO ITALIANO

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati
		Assicurazione diretta	Rischi ceduti	Riassicurazione Attiva	Rischi retroceduti	Totale
		1	2	3	4	5 = 1 - 2 + 3 - 4
Premi contabilizzati	+	1 -328.746	11 4.851	21 -5.803	31 0	41 -329.699
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2 181.278	12 2.228	22 2.967	32 0	42 186.473
Oneri relativi ai sinistri	-	3 103.164	13 0	23 3.367	33 0	43 106.531
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4 0	14 0	24 0	34 0	44 0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 6.007	15 82	25 497	35 0	45 6.585
Spese di gestione	-	6 52.087	16 -485	26 536	36 0	46 52.138
Saldo tecnico (+ o -)		7 13.790	17 6.676	27 1.563	37 0	47 22.028
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8 39.432				48 39.432
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9 -168.577		29		49 -168.577
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10 -115.356	20 6.676	30 1.563	40 0	50 -107.117

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

Nota integrativa - Allegato 29

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ESTERO

Sezione I: Assicurazioni danni

				Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione				
Premi contabilizzati			1	
Variazione della riserva premi (+ o -)		-	2	
Oneri relativi ai sinistri		-	3	
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		-	4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)			5	
Spese di gestione		-	6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**		7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**		8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**		9	5
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**		10	135
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	**E**		11	-575
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**		12	**-435**

Sezione II: Assicurazioni vita

				Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione				
Premi contabilizzati		+	1	0
Oneri relativi ai sinistri		-	2	0
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -) (2)		-	3	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		+	4	0
Spese di gestione		-	5	0
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (3)		+	6	0
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -)	**A**		7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**		8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**		9	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C)**		10	0

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

(2) La voce "riserve tecniche diverse" comprende, tra l'altro, le "altre riserve tecniche" e le "riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione".

(3) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 30

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Proventi

	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	0	2	576	3	0	4	0	5	0	6	576
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	0	8	0	9	0	10	0	11	0	12	0
Proventi su obbligazioni	13	0	14	0	15	0	16	0	17	0	18	0
Interessi su finanziamenti	19	0	20	0	21	0	22	0	23	0	24	0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	0	26	0	27	0	28	0	29	0	30	0
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	0	32	0	33	0	34	0	35	0	36	0
Totale	37	0	38	576	39	0	40	0	41	0	42	576
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	0	44	0	45	0	46	0	47	0	48	0
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	0	50	0	51	0	52	0	53	0	54	0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	0	56	0	57	0	58	0	59	0	60	0
Altri proventi e recuperi	61		62	2.421	63	0	64	0	65	0	66	2.421
Totale	67	0	68	2.421	69	0	70	0	71	0	72	2.421
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	0	74	0	75	0	76	0	77	0	78	0
Proventi straordinari	79	0	80	10	81	0	82	0	83	0	84	10
TOTALE GENERALE	85	0	86	3.006	87	0	88	0	89	0	90	3.006

II: Oneri

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale	
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:							
Oneri inerenti gli investimenti	91	92	93	94	95	96	0
Interessi su passività subordinate	97	98	99	100	101	102	0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120	0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126	0
Interessi su debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132	0
Interessi su altri debiti	133	134	135	136	137	138	0
Perdite su crediti	139	140	141	142	143	144	0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	146	147	148	149	150	0
Oneri diversi	151	152	153	154	155	156	0
Totale	157	158 0	159	160	161	162	0
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163 0	164 0	165 0	166 0	167 0	168	0
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169 0	170 0	171 0	172 0	173 0	174	0
Oneri straordinari	175 0	176 18	177 0	178 0	179 0	180	18
TOTALE GENERALE	181 0	182 18	183 0	184 0	185 0	186	18

Nota integrativa - Allegato 31

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI PREMI CONTABILIZZATI DEL LAVORO DIRETTO

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 328.746	5 0	11 0	15 0	21 328.746	25 0
in altri Stati dell'Unione Europea	2 0	6 0	12 0	16 0	22 0	26 0
in Stati terzi	3 0	7 0	13 0	17 0	23 0	27 0
Totale	4 328.746	0	14 0	18 0	24 328.746	28 0

Nota integrativa - Allegato 32

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2009

PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI

I: Spese per il personale

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:						
Portafoglio italiano:						
- Retribuzioni	1	29.157	31	0	61	29.157
- Contributi sociali	2	7.614	32	0	62	7.614
Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	1.841	33	0	63	1.841
- Spese varie inerenti al personale	4	8.921	34	0	64	8.921
Totale	5	47.533	35	0	65	47.533
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6	99	36	0	66	99
- Contributi sociali	7	26	37	0	67	26
- Spese varie inerenti al personale	8	30	38	0	68	30
Totale	9	156	39	0	69	156
Totale complessivo	10	47.689	40	0	70	47.689
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11	730	41	0	71	730
Portafoglio estero	12	2	42	0	72	2
Totale	13	733	43	0	73	733
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	48.422	44	0	74	48.422

II: Descrizione delle voci di imputazione

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.043	45	0	75	1.043
Oneri relativi ai sinistri	16	3.146	46	0	76	3.146
Altre spese di acquisizione	17	10.282	47	0	77	10.282
Altre spese di amministrazione	18	33.950	48	0	78	33.950
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	0	49	0	79	0
	20	0	50	0	80	0
Totale	21	48.422	51	0	81	48.422

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

		Numero
Dirigenti	91	26
Impiegati	92	375
Salariati	93	0
Altri	94	0
Totale	95	401

IV: Amministratori e sindaci

		Numero		Compensi spettanti
Amministratori	96	7	98	319
Sindaci	97	5	99	125

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.

(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 11.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A.

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 7 aprile 2010

L'amministratore Delegato
Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

Il Dirigente Preposto
Roberto Taricco
SACE S.p.A.

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSOLIDATO 2009

GRUPPO SACE S.P.A.

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap.Soc. Euro 4.340.053.892 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma

05804521002 - R.E.A. 923591

Unico Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente (*)

Giovanni CASTELLANETA

Vice Presidente

Massimo CARRARO

Amministratore Delegato (**)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Gianluigi BACCOLINI
Giandomenico MAGLIANO
Giorgio TELLINI
Giorgio GIOVAGNOLI

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Cecilia Maria ANGIOLETTI
Ruggero CAMPI

Membri supplenti

Gianfranco TANZI
Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti (***)

Antonio FRITTELLA

Comitato Esecutivo

Giovanni CASTELLANETA
Massimo CARRARO
Alessandro CASTELLANO
Giandomenico MAGLIANO

Comitato Consultivo

Robert WESCOTT
Pietro MODIANO
Gianfelice ROCCA
Caio KOCK WESER
Hiroshi WATANABE

Comitato Remunerazione

Giorgio TELLINI
Gianlugi BACCOLINI
Giorgio GIOVAGNOLI

Società di Revisione (****)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi Sociali eletti dall'Assemblea del 28 maggio 2007 ed in carica per tre anni
(*) eletto dall'Assemblea dei soci del 4 giugno 2009 ed in carica dal 1° settembre 2009
(**) nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 maggio 2007
(***) in carica dal 1° gennaio 2010 (fino al 31 dicembre 2009 – Raffaele DE DOMINICIS)
(****) incarico attribuito per il triennio 2007-2009 dall'Assemblea dei soci del 28 maggio 2007

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
ATTIVITÀ

(importi in euro migliaia)		31-12-2009	31-12-2008
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**16.672**	**18.676**
1.1	Avviamento	7.658	9.654
1.2	Altre attività immateriali	9.014	9.022
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**80.118**	**80.325**
2.1	Immobili	76.988	77.350
2.2	Altre attività materiali	3.130	2.975
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**95.371**	**106.208**
4	**INVESTIMENTI**	**7.320.767**	**6.630.843**
4.1	Investimenti immobiliari	12.750	12.800
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	6.886	11.500
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.110.441	1.936.195
4.4	Finanziamenti e crediti	134.927	14.077
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
4.6	Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	5.055.763	4.656.271
5	**CREDITI DIVERSI**	**809.222**	**995.472**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	752.774	951.036
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	34.227	11.611
5.3	Altri crediti	22.221	32.825
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**234.684**	**230.507**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	0	1.189
6.3	Attività fiscali differite	60.003	47.219
6.4	Attività fiscali correnti	136.844	145.212
6.5	Altre attività	37.837	36.887
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**685.721**	**530.618**
	TOTALE ATTIVITÀ	**9.242.555**	**8.592.649**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in euro migliaia)		31-12-2009	31-12-2008
1	**PATRIMONIO NETTO**	**6.317.830**	**5.992.892**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**6.317.830**	**5.992.892**
1.1.1	Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	0	0
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.517.838	1.303.909
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	459.938	348.929
1.2	**di pertinenza di terzi**	0	0
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	0	0
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	0	0
2	**ACCANTONAMENTI**	**83.340**	**107.572**
3	**RISERVE TECNICHE**	**2.316.892**	**2.022.126**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**113.519**	**159.528**
4.1	Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	38.138	133.432
4.2	Altre passività finanziarie	75.381	26.096
5	**DEBITI**	**151.754**	**93.852**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	72.073	42.598
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	16.543	8.320
5.3	Altri debiti	63.138	42.934
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**259.220**	**216.679**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	59.199	48.079
6.3	Passività fiscali correnti	183.678	157.338
6.4	Altre passività	16.343	11.262
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**9.242.555**	**8.592.649**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(importi in euro migliaia)		31-12-2009	31-12-2008
1.1	Premi netti	199.293	299.989
1.1.1	Premi lordi di competenza	242.294	327.181
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-43.001	-27.192
1.2	Commissioni attive	-	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	511.081	171.730
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	200.502	232.997
1.5.1	Interessi attivi	199.811	231.187
1.5.2	Altri proventi	691	1.277
1.5.3	Utili realizzati	-	533
1.5.4	Utili da valutazione	-	-
1.6	Altri ricavi	239.859	113.250
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**1.150.735**	**817.966**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	233.446	44.743
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	268.442	80.189
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-34.996	-35.446
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	2.975
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.556	13.155
2.4.1	Interessi passivi	3.262	12.771
2.4.2	Altri oneri	168	210
2.4.3	Perdite realizzate	-	37
2.4.4	Perdite da valutazione	126	137
2.5	Spese di gestione	101.206	87.614
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	32.936	24.661
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	12.494	10.398
2.5.3	Altre spese di amministrazione	55.776	52.555
2.6	Altri costi	173.380	139.386
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**511.588**	**287.873**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**639.147**	**530.093**
3	**Imposte**	179.209	181.164
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**459.938**	**348.929**
4	**UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE**	-	-
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	**459.938**	**348.929**
	di cui di pertinenza del gruppo	**459.938**	**348.929**
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO - IMPORTI NETTI

(importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	**459.938**	**348.929**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	**0**	**0**
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	**459.938**	**348.929**
di cui di pertinenza del gruppo	**459.938**	**348.929**
di cui di pertinenza di terzi		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	(importi in euro migliaia)	Esistenza al 31-12-07	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-08	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-09
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	4.340.054					4.340.054					4.340.054
	Altri strumenti patrimoniali						0					0
	Riserve di capitale						0					0
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.054.809		249.100			1.303.909		213.929			1.517.838
	(Azioni proprie)						0					0
	Utile (perdita) dell'esercizio	377.312		-28.383			348.929		111.009			459.938
	Altre componenti del conto economico complessivo						0					0
	Totale di pertinenza del gruppo	**5.772.175**		**220.717**		**0**	**5.992.892**	**0**	**324.938**	**0**	**0**	**6.317.830**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi											
	Utile (perdita) dell'esercizio											
	Altre componenti del conto economico complessivo											
	Totale di pertinenza di terzi											
Totale												

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (metodo indiretto)

(importi in euro migliaia)	31-12-2009	31-12-2008
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**639.147**	**530.093**
Variazione di elementi non monetari	**315.604**	**20.030**
Variazione della riserva premi danni	206.976	40.880
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	120.880	(1.429)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	(22.253)	1.318
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.189	(26)
Variazione degli accantonamenti	(24.232)	(48)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	33.044	(20.665)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**248.283**	**239.470**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	213.344	275.985
Variazione di altri crediti e debiti	34.939	(36.516)
Imposte pagate	**(179.209)**	
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**(494.786)**	**(1.035.597)**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	(494.786)	(1.035.597)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**529.039**	**(246.004)**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	50	26
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.614	3.105
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(120.850)	444.615
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(174.246)	(118.022)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	2.211	280
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(288.221)**	**330.003**
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(135.000)	(128.172)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	49.285	5.818
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(85.715)**	**(122.354)**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	530.618	750.136
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	155.103	(219.518)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	685.721	530.618

PAGINA BIANCA

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

Il Gruppo SACE è composto dalla capogruppo SACE S.p.A. e dalle sue controllate SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A. e SACE Servizi S.r.l.. La SACE S.p.A. e le sue società controllate operano attraverso una struttura organizzativa che prevede la Capogruppo attiva nel ramo credito nel settore delle coperture di rischi non di mercato (*non marketable*) e la sua controllata SACE BT attiva nei soli rami danni a seguito della cessione del ramo vita nel mese di luglio 2009. SACE Fct, costutita nel mese di marzo 2009, sta avviando la sua attività nel mercato del factoring.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2009) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE S.p.A.. Anche le controllate utilizzano l'euro quale moneta funzionale. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro. Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il triennio 2007 – 2009.

Normativa di riferimento

Il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 (di seguito IAS/IFRS). Lo stesso Decreto dispone che gli stessi poteri attribuiti all'ISVAP dal D.Lgs. 173/1997 e dal successivo D.Lgs. 209/2005 siano da questo Organo esercitati in conformità agli IAS/IFRS.

In base alle opzioni esercitate dal legislatore nazionale, le imprese del settore assicurativo:

a) redigono il bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005;

b) continuano a redigere il bilancio di esercizio (individuale) sulla base delle disposizioni del D.Lgs. 173/97;

c) redigono il bilancio di esercizio (individuale) conformemente agli IAS a partire dall'esercizio 2006 qualora emettano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea e non redigano il bilancio consolidato.

Sulla base di quanto descritto precedentemente, il bilancio consolidato del gruppo SACE è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS e del Regolamento ISVAP n.7/2007 e successive integrazioni per quanto riguarda le forme tecniche di redazione.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme

tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing interpretations Committee ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita il controllo. Il controllo esiste quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende il bilancio della capogruppo SACE S.p.A. e di tutte le sue controllate: SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A. e SACE Servizi S.p.A.

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%
SACE Servizi	Italia	G	11	0%	100%	0%	100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
African Trade Insurance Agency	Kenya	3	b	10,4%	10,4%	10,4%	6.886

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=rlass UE; 6=rlass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro
(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto
(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti
(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società del Gruppo, così come gli utili e le perdite realizzate sulle operazioni infragruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto con rilevazione dell'avviamento se ritenuto recuperabile.

Utilizzo di stime

Nella predisposizione del bilancio consolidato gli amministratori sono tenuti ad effettuare stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi, nonché sulla presentazione delle attività e delle passività potenziali. Gli amministratori verificano periodicamente le loro stime e valutazioni in base all'esperienza storica ed altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. Il ricorso a stime e processi valutativi è significativo nella determinazione delle seguenti poste patrimoniali ed economiche:

Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e tenendo conto per le società *marketable* delle indicazioni fornite dall'ISVAP. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio, e tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

Immobilizzazioni immateriali

La vita utile delle immobilizzazioni è determinata mediante l'utilizzo di stime e valutazioni. La valutazione della vita utile è effettuata su base annuale, utilizzando proiezioni economiche prudenziali.

Altre

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per benefici a dipendenti e ad altri accantonamenti.

Criteri di Valutazione

Attività Immateriali

a) Avviamento (IAS 36, IFRS 3)

In caso di acquisto di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel valore corrente di tali attività e passività viene classificata come avviamento ed iscritta come attività immateriale; la differenza negativa viene rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. L'avviamento viene sottoposto annualmente a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36. Dopo la rilevazione iniziale l'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle eventuali riduzioni di valore accumulate.

b) Altre attività immateriali (IAS 38, IAS 36)

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38 e IAS 36. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dalle imprese del Gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. In tale voce sono incluse principalmente le spese per il software acquisito da terzi o sviluppato internamente. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali. Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività (nel modo descritto nel paragrafo relativo a Perdite e riprese di valore delle attività non finanziarie), a *test d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto economico. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale degli attivi immateriali avviene al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attivi materiali (IAS 16)

a) Immobili

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene. Successivamente, il costo dei Fabbricati è soggetto ad ammortamento in quote costanti sulla base della relativa vita utile. I terreni, siano essi acquisiti separatamente o incorporati nel valore dei fabbricati, non sono ammortizzati in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il valore del terreno sia incorporato nel valore del fabbricato si procede alla sua separazione solo per i terreni per i quali la società ha la piena disponibilità (immobili detenuti "cielo – terra"). Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a *test d'impairment* al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di

carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in Conto economico. La cancellazione dallo Stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

In tale voce sono classificati beni mobili, arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri. Sono iscritti al costo e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. Le altre attività materiali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

In questa voce sono classificati i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri descritti per le riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Investimenti

Investimenti immobiliari (IAS 40)

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative. Non sono inclusi in tale voce gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita. Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, ad eccezione della quota relativa al terreno, accorpato al fabbricato o acquisito separatamente, per cui si suppone una vita utile indefinita e pertanto non sottoposto ad ammortamento. Qualora in sede di valutazione periodica o a seguito di specifici eventi emerga una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. La cancellazione dallo stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, 28 e IAS 31)

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo integrale. La voce include le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e relative a società collegate o in società soggette al controllo congiunto. Nei periodi

successivi alla prima iscrizione, al costo di acquisto, la variazione di valore di tali partecipazioni intercorsa nell'esercizio, a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, è iscritta nell'apposita voce di patrimonio netto.

Investimenti posseduti sino alla scadenza – Held to maturity (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di regolamento, le attività finanziarie sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in Conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto e se queste operazioni risultano essere di importo significativo, tutti gli investimenti detenuti fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la vendita. Non si procede a riclassificazione se non in casi specifici previsti dallo IAS 39, dove un mutamento oggettivo non prevedibile delle condizioni all'inizio richiamate renda impraticabile mantenere in tale classe uno strumento finanziario. I proventi e gli oneri da rimborso sono rilevati in Conto economico. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuato il *test d'impairment*. Se sussistono evidenze di perdita di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano successivamente rimossi, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato. La cancellazione delle attività detenute fino alla scadenza ha luogo quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari correlati alle attività stesse o quando vengono trasferiti tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Finanziamenti e crediti (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e detenute con intento di non essere vendute nel breve termine (IAS 39) *con esclusione dei crediti commerciali.*

Nello specifico la voce comprende: i finanziamenti, i crediti diversi da quelli verso assicurati per premi, i depositi non a vista presso le banche, i depositi presso le imprese cedenti, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e riassicurazione. I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati al costo ammortizzato, secondo il metodo dell'interesse effettivo, al netto di eventuali svalutazioni.

Le operazioni di pronti contro termine sono contabilizzate come operazioni finanziarie di raccolta e impiego e conseguentemente esposte tra i crediti e i debiti. Gli interessi, ovvero la differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine, che maturano lungo tutto il periodo di esistenza di queste operazioni, sono rilevati pro rata temporis in

Conto economico, tra gli interessi attivi. I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del Gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale.

Ad ogni chiusura d'esercizio i finanziamenti e i crediti sono soggetti ad *impairment test*. Tali crediti sono valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero degli stessi. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto economico. Nel caso in cui vengano meno successivamente i motivi che ne hanno determinato la precedente svalutazione, il valore dei crediti viene ripristinato. I crediti che non presentano evidenze di anomalia sono valutati "collettivamente", attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze storiche di perdite. I finanziamenti e i crediti sono eliminati dallo Stato patrimoniale quando divengono irrecuperabili o quando, per effetto di cessioni, tutti i rischi e i benefici vengono effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

Attività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico (IAS 32 e IAS 39)

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di *trading*. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, mentre i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento sono invece imputati direttamente a Conto economico. Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, corrispondente alle quotazioni di mercato per gli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo; in assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico". Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Strumenti finanziari derivati (IAS 32 e IAS 39)

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value*. Essi sono utilizzati con l'intento di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazione nel prezzo di mercato. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'hedge accounting. Secondo la definizione dello IAS 39 gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*, con impatto diretto a conto economico.

Determinazione del *fair value*

Il *fair value* utilizzato ai fini valutativi è rappresentato dalle quotazioni ufficiali in un mercato attivo. Se il mercato per lo strumento finanziario non è attivo, il *fair value* è stato determinato utilizzando tecniche di valutazione comunemente utilizzate nei mercati finanziari che fanno riferimento all'analisi con flussi finanziari attualizzati e ai modelli di prezzo delle operazioni. Nel caso in cui per un investimento non sia disponibile una quotazione in un mercato attivo o il *fair value* non possa essere determinato attendibilmente, l'attività finanziaria è valutata al costo.

Crediti diversi (IAS 39)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (IAS 39)

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. I crediti a breve termine non vengono attualizzati in quanto gli effetti sarebbero non significativi. I crediti a medio/lungo termine vengono invece attualizzati. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di *business.*

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso Compagnie riassicurate/riassicuratrici. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo tali crediti a breve termine, gli effetti sarebbero non significativi. Successivamente sono valutati, ad ogni data di bilancio, al presumibile valore di realizzo.

Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri Crediti commerciali, definiti dallo IAS 32 e disciplinati dallo IAS 39, di natura non fiscale che non rientrano nelle due precedenti categorie. Tali crediti sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato al netto delle eventuali svalutazioni che si rendessero necessarie. Essi vengono valutati analiticamente e, in caso di *impairment*, vengono analiticamente svalutati.

Altri elementi dell'attivo

Attività e passività fiscali differite (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività fiscali derivanti da differenze temporanee deducibili e le passività fiscali derivanti da differenze temporanee imponibili, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della normativa nazionale, avendo sede fiscale in Italia tutte le imprese incluse nel perimetro di consolidamento. Sono rilevate tutte le passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali per differenze temporanee deducibili sono rilevate se è probabile il realizzo di un reddito imponibile tale da permetterne l'utilizzo. Il calcolo delle imposte differite attive e passive avviene utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta. Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico ad eccezione di quelle relative a utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita ed a variazione del *fair value* di strumenti finanziari derivati di copertura (copertura del flusso finanziario), che vengono registrati al netto delle imposte direttamente in contropartita del patrimonio netto.

Attività e passività fiscali correnti (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali correnti come definite e disciplinate dallo IAS 12. Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale. L'onere (provento) fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione dell'utile netto o della perdita dell'esercizio. Le imposte correnti sono registrate in contropartita del Conto economico.

Altre attività

La voce è di tipo residuale ed accoglie gli elementi dell'attivo non inclusi nelle voci sopra indicate. In particolare comprende principalmente i conti transitori di riassicurazione e le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 7 e IAS 32)

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i conti correnti bancari, e i depositi a vista. Tali attività sono iscritte al loro valore nominale. Le disponibilità liquide in valuta sono esposte al tasso di cambio in vigore alla chiusura dell'esercizio.

Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo

In tale sezione sono classificati gli strumenti rappresentativi di capitale che costituiscono il patrimonio netto di Gruppo, conformemente alla disciplina del Codice civile e delle leggi che regolano il settore assicurativo, tenuto conto degli adeguamenti necessari per il consolidamento. Di seguito si forniscono le informazioni specifiche relative alle singole componenti del Patrimonio netto.

Capitale sociale

In tale voce sono classificati gli elementi che, in relazione alla forma giuridica della Società, costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (IFRS 1, IAS 8, IFRS 2, IFRS 4)

La voce comprende:

a) la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
b) la riserva per gli utili e le perdite dovuti ad errori determinanti e a cambiamenti dei principi contabili o delle stime adottate, come prescritto dallo IAS 8;
c) le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi previgenti (IFRS 4);
d) le altre riserve previste dal Codice civile e dalle leggi sulle assicurazioni previgenti;
e) le riserve di consolidamento.

Riserve per differenze di cambio nette (IAS 21)

Tale voce comprende le differenze di cambio con natura di Patrimonio Netto, come disposto dallo IAS 21, derivanti da operazioni in divisa estera.

Accantonamenti (IAS 37)

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali). Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono effettuati quando sono verificate le seguenti tre condizioni:

a) esiste un'obbligazione effettiva (legale o implicita);

b) è probabile l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione ed estinguerla;

c) può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo da accantonare è pari all'impegno previsto attualizzato sulla base dei tassi correnti di mercato. L'attualizzazione non viene effettuata se non risulta significativa. La persistenza delle condizioni di accantonamento viene riesaminata periodicamente.

Riserve Tecniche (IFRS 4)

In base a quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata dei contratti sia rami danni che vita del Gruppo è emerso che tutti i contratti presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del *Liability Adequacy Test.* Non sono infine incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere del segmento ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- Riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del "*pro rata temporis*", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il *liability adequacy test.*
- Riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

Analisi della congruità delle riserve tecniche (Liability Adequacy Test)

La congruità, ai fini IAS/IFRS, delle passività assicurative è soddisfatta dall'accantonamento della riserva per rischi in corso.

Passività finanziarie (IAS 39, IAS 32, IFRS 4)

Passività finanziarie a fair value rilevato in Conto economico

In tale voce sono incluse le passività finanziarie e gli strumenti finanziari derivati valutati a *fair value.*

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella voce precedente. Nello specifico la voce comprende:

a) i debiti verso le banche;

b) i depositi ricevuti dai riassicuratori;

c) i debiti verso cedenti per contratti di factoring in portafoglio.

Le voci di natura assicurativa sono iscritte al valore nominale e successivamente valutate al costo ammortizzato.

Debiti (IAS 32 e IAS 39)

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tale voce comprende i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione indiretta

Tale voce comprende i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione indiretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Altri debiti

In tale voce vi rientrano i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Esso è calcolato analiticamente per ogni dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. Per effetto della riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 e tenendo conto delle linee guida formulate dall'OIC si è proceduto: a) a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti; questo significa che l'impresa dovrà valutare l'obbligazione per i benefici maturati dai dipendenti attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali e dovrà determinare l'ammontare totale degli utili e delle perdite attuariali e la parte di questi da contabilizzare; b) a rilevare l'obbligazione per le quote che maturano dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

Altre passività

Tale voce comprende:

a) i conti transitori di riassicurazione;

b) i ratei e risconti passivi che non è stato possibile allocare a specifiche voci.

Voci del CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi sono contabilizzati secondo il principio generale della competenza. Il valore in base al quale le diverse componenti reddituali sono registrate è individuato, per ogni singola voce, sulla base dei principi contabili descritti nei paragrafi seguenti.

Premi netti (IFRS 4 e IAS 39)

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal Gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico (IAS 39)

In tale voce sono contabilizzati gli utili e le perdite realizzate e le variazioni di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico.

Proventi e oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include i proventi originati dalle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto iscritte nella corrispondente voce dell'attivo patrimoniale.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 18, IAS 39 e IAS 40)

In tale macrovoce sono contabilizzati i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a Conto economico.

Nello specifico la macrovoce comprende:

a) gli interessi attivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
b) gli altri proventi (vi rientrano a titolo esemplificativo i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili detenuti a scopo di investimento ed i dividendi);
c) gli utili realizzati (come quelli rilevati a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
d) gli utili da valutazione, (comprendenti le variazioni positive derivanti dal ripristino di valore (*reversal of impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività e passività finanziarie).

Altri ricavi (IAS 18, IFRS 4, IAS 21, IFRS 5, IAS 36)

Tale macrovoce comprende:

a) i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;
b) gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
c) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
d) gli utili realizzati su attivi materiali e immateriali;
e) le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;
f) le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita, diversi dalle attività operative cessate.

Oneri netti relativi ai sinistri (IFRS 4)

La macrovoce comprende, al lordo delle spese di liquidazione ed al netto delle cessioni in riassicurazione, gli importi pagati al netto dei recuperi, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi, della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle altre riserve tecniche relative a contratti di assicurazione e a strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4. Nella voce sono incluse anche le spese dirette e indirette di liquidazione.

Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include la quota del risultato negativo d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 39)

In tale macrovoce sono contabilizzati gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto economico. Nello specifico la macrovoce comprende:

a) gli interessi passivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
b) gli altri oneri (vi rientrano a titolo esemplificativo i costi derivanti dagli investimenti immobiliari quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore dell'investimento);
c) le perdite realizzate (come quelle rilevate a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
d) le perdite da valutazione (comprendenti le variazioni negative derivanti da ammortamenti, da riduzioni di valore susseguenti a test d'*impairment* e da valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività/passività finanziarie).

Spese di gestione (IFRS 4)

In tale macrovoce sono contabilizzate:

a) le provvigioni e le altre spese di acquisizione relative a contratti classificati come assicurativi o finanziari ai sensi dell'IFRS 4; tali oneri sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione;
b) le spese di gestione degli investimenti, comprendenti le spese generali e per il personale relative alla gestione

degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché i costi di custodia e amministrazione;

c) le altre spese di amministrazione, comprendenti le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi ed alle spese di gestione degli investimenti.

Altri costi (IAS 18, IAS 19, IFRS 4, IAS 21, IAS 36, IFRS 5)

La macrovoce comprende:

a) i costi relativi all'acquisto di beni e di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e all'utilizzo di attività materiali e immateriali e di altre attività di proprietà di terzi, come stabilito dallo IAS 18;
b) gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
c) gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
d) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
e) le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali non altrimenti allocati ad altre voci di costo che a quelli immateriali;
f) le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Imposte correnti (IAS 12)

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo la normativa nazionale, atteso che le Compagnie incluse nel consolidamento hanno sede fiscale in Italia, e sono imputate a Conto economico.

Imposte differite (IAS 12)

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite ed anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore in ciascun esercizio in cui dette imposte si renderanno esigibili.

Poste in divisa estera

La rilevazione iniziale delle operazioni in valuta estera viene effettuata nella moneta di conto, applicando all'importo in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste di bilancio in divisa estera vengono valorizzate come segue ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale:

a) le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
b) le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
c) le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, sono rilevate nel Conto economico del periodo in cui sorgono. Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio.

Gestione dei rischi

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi e dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura principalmente per la gestione del:

- rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- rischio di interesse su crediti e debiti a tasso fisso;
- rischio di credito.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *forward contracts*. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie internazionali con elevato *rating*. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate in Allegato.

Nuovi principi contabili

Con decorrenza 1 gennaio 2009 sono entrate in vigore le modifiche apportate allo IAS 1 e all'IFRS7. Il primo ha previsto la compilazione di un prospetto aggiuntivo denominato "Prospetto di conto economico complessivo", il secondo ha introdotto una scala gerarchica del *fair value* su tre livelli e le informazioni da fornire nella nota integrativa. Inoltre nel corso del 2009 lo IASB ha approvato il documento intitolato *"Improvements to IFRS"* che ha per oggetto modifiche di minor rilievo su altri dodici principi contabili internazionali o relative interpretazioni.

Settori di attività

Il gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami danni,
- assicurazioni rami vita,
- altre gestioni.

in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in euro migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
Stato patrimoniale per settore di attività	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	**16.649**	**18.609**	**0**	**62**	**23**	**5**	**0**	**0**	**16.672**	**18.676**
2 ATTIVITÀ MATERIALI	**80.115**	**80.324**	**0**	**1**	**3**	**0**	**0**	**0**	**80.118**	**80.325**
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	**95.371**	**105.699**	**0**	**509**	**0**	**0**	**0**	**0**	**95.371**	**106.208**
4 INVESTIMENTI	**7.230.520**	**6.608.418**	**0**	**23.225**	**0**	**0**	**0**	**-800**	**7.320.767**	**6.630.843**
4.1 Investimenti immobiliari	12.750	12.800	0	0	0	0	0	0	12.750	12.800
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	6.886	11.500	0	0	0	0	0	0	6.886	11.500
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.110.441	1.936.195	0	0	0	0	0	0	2.110.441	1.936.195
4.4 Finanziamenti e crediti	94.360	14.877	0	0	41.367	0	-800	-800	134.927	14.077
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	5.006.083	4.633.046	0	23.225	49.680	0	0	0	5.055.763	4.656.271
5 CREDITI DIVERSI	**814.977**	**990.042**	**0**	**2.565**	**3.975**	**3.434**	**-9.730**	**-569**	**809.222**	**995.472**
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	**234.007**	**154.924**	**0**	**154.924**	**677**	**154.924**	**0**	**0**	**234.684**	**230.507**
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	1.189	0	0	0	0	0	0	0	1.189
6.2 Altre attività	234.007	225.022	0	1.211	677	3.085	0	0	234.684	229.318
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	**684.405**	**525.821**	**0**	**3.819**	**1.316**	**978**	**0**	**0**	**685.721**	**530.618**
TOTALE ATTIVITÀ	**9.156.044**	**8.483.836**	**0**	**185.105**	**5.971**	**159.341**	**-9.730**	**-1.369**	**9.242.555**	**8.592.649**
1 PATRIMONIO NETTO									**6.317.830**	**5.992.892**
2 ACCANTONAMENTI	**83.340**	**107.572**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**83.340**	**107.572**
3 RISERVE TECNICHE	**2.316.892**	**1.999.364**	**0**	**22.762**	**0**	**0**	**0**	**0**	**2.316.892**	**2.022.126**
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	**72.152**	**159.528**	**0**	**0**	**42.167**	**800**	**-800**	**-800**	**113.519**	**159.528**
4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	38.138	133.432	0	0	0	0	0	0	38.138	133.432
4.2 Altre passività finanziarie	34.014	26.096	0	0	42.167	800	-800	-800	75.381	26.096
5 DEBITI	**159.718**	**89.415**	**0**	**812**	**1.766**	**4.194**	**-9.730**	**-569**	**151.754**	**93.852**
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	**259.175**	**215.663**	**0**	**352**	**45**	**664**	**0**	**0**	**259.220**	**216.679**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									**9.242.555**	**8.592.649**

Conto economico per settore di attività

(importi in euro migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
Conto economico per settore di attività	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
1.1 Premi netti	193.967	293.789	5.579	6.200	0	0	-253	0	199.293	299.989
1.1.1 Premi lordi di competenza	*240.924*	*318.175*	*6.049*	*7.115*	*0*	*0*	*-4.679*	*1.891*	*242.294*	*327.181*
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*-46.957*	*-24.386*	*-470*	*-915*	*0*	*0*	*4.426*	*-1.891*	*-43.001*	*-27.192*
1.2 Commissioni attive		0				0		0	0	0
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	509.489	171.701	1.115	29	477	0	0	0	511.081	171.730
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	0	0	0		0	0	0	0	0	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	201.274	232.880	0	81	44	36	-816	0	200.502	232.997
1.6 Altri ricavi	233.560	106.306	83	22	9.124	6.922	-2.908	0	239.859	113.250
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	**1.138.290**	**804.676**	**6.777**	**6.332**	**9.645**	**6.958**	**-3.977**	**0**	**1.150.735**	**817.966**
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-228.463	-39.319	-5.070	-5.424	0	0	88	0	-233.445	-44.743
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	*-263.175*	*-73.907*	*-5.354*	*-6.282*	*0*	*0*	*88*	*0*	*-268.441*	*-80.189*
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	*34.712*	*34.588*	*284*	*858*	*0*	*0*	*0*	*0*	*34.996*	*35.446*
2.2 Commissioni passive		0				0		0	0	0
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	0	-2.975	0		0	0	0	0	0	-2.975
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-3.552	-13.155	-4		0	0	0	0	-3.556	-13.155
2.5 Spese di gestione	-103.507	-85.858	-884	-1.034	-642	-722	3.826	0	-101.207	-87.614
2.6 Altri costi	-166.136	-135.031	-127	-168	-7.179	-4.187	62	0	-173.380	-139.386
2 TOTALE COSTI E ONERI	**-501.658**	**-276.338**	**-6.085**	**-6.626**	**-7.821**	**-4.909**	**3.976**	**0**	**-511.588**	**-287.873**
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**636.632**	**528.338**	**692**	**-294**	**1.824**	**2.049**	**-1**	**0**	**639.147**	**530.093**

Viene fornita l'informativa per segmento di attività, così come prevista dal Regolamento 7/2007 dell'ISVAP, che si ritiene adeguata.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(dati espressi in euro migliaia)

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI (VOCE 1)

La macrovoce comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 38 nonché l'avviamento derivante dall'acquisizione della società SACE Surety incorporata per fusione in SACE BT e l'avviamento derivante dalla costituzione di SACE Servizi.

Attività immateriali

Tabella 1 (importi in euro migliaia)	valore netto al 31.12. 2009	valore netto al 31.12. 2008
Avviamento	7.658	9.654
Altre attività immateriali	9.014	9.022
Totale	**16.672**	**18.676**

Le attività immateriali comprendono euro 7.658 mila per l'avviamento. Tale voce comprende:

- euro 7.566 mila relativo al residuo dell'avviamento iscritto all'atto dell'acquisizione della partecipazione in SACE Surety. L'avviamento è stato ridotto a seguito della cessione del ramo vita nel mese di luglio 2009, per la quota corrispondente al plusvalore riconosciuto al portafoglio. L'avviamento residuo è stato mantenuto in bilancio in considerazione del fatto che il valore corrente degli immobili è superiore rispetto al valore di bilancio;
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE Servizi costituita nel secondo semestre del 2007.

La voce "Altre attività immateriali" include per la maggior parte i costi per il sistema informativo aziendale del gruppo. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati del Gruppo. Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

2. ATTIVITÀ MATERIALI (VOCE 2)

Di seguito si riportano le variazioni dei valori originari e dei relativi fondi nell'esercizio:

Attività materiali

Tabella 2 (importi in euro migliaia)	Importo
Immobili	
Esistenze iniziali	77.350
Acquisizioni	410
Decrementi	0
Ammortamenti	772
Valore finale	**76.988**

La voce Immobili comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 16.

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari, né vi sono elementi impegnati a garanzia di passività. Ulteriori dettagli sulla valutazione degli Immobili sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

Attività materiali

Tabella 3 (importi in euro migliaia)	**Importo**
Altre attività materiali	
Esistenze iniziali	2.975
Aumenti per acquisti	920
Decrementi	14
Ammortamenti	751
Valore finale	**3.130**

Il dettaglio degli attivi materiali ed immateriali è riportato nell'Allegato 1.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI (VOCE 3)

La macrovoce di importo complessivo pari a euro 95.371 mila (euro 106.208 mila al 31 dicembre 2008) comprende gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. La variazione delle riserve tecniche è da imputarsi alle riduzione rispetto all'esercizio 2008 della percentuale di cessione prevista nei trattati di riassicurazione stipulati dalla controllata SACE BT. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'allegato "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. INVESTIMENTI (VOCE 4)

La voce è così composta:

Investimenti

Tabella 4 (importi in euro migliaia)	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
4.1 Investimenti immobiliari	12.750	12.800
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	6.886	11.500
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.110.441	1.936.195
4.4 Finanziamenti e crediti	134.927	14.077
4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	5.055.763	4.656.271
Totale	**7.320.767**	**6.630.843**

4.1 INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce "Investimenti Immobiliari" (Voce 4.1) comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 40. In particolare si riferisce agli immobili concessi in locazione a terzi della controllata SACE BT. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto nel bilancio consolidato. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui al Titolo III del regolamento ISVAP n. 22. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

4.2 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

La voce accoglie la partecipazione nell'azionariato di ATI (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10 milioni acquisita nel settembre 2009.

4.3 INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA

La voce "Investimenti posseduti sino alla scadenza" (Voce 4.3) comprende le attività finanziarie possedute sino alla scadenza come definite dallo IAS 39.9 disciplinate dallo IAS 39. Si riportano di seguito le movimentazioni della voce in oggetto:

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Tabella 5 (importi in euro migliaia)	**Importo**
Investimenti posseduti fino a scadenza	
Esistenze iniziali	1.936.195
Incrementi nell'esercizio:	773.531
Decrementi nell'esercizio:	599.285
Valore finale	**2.110.441**

I decrementi dell'esercizio sono relativi ai rimborsi intercorsi nell'esercizio.

4.4 FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce "Finanziamenti e Crediti" (Voce 4.4) comprende i finanziamenti (IAS 39.9) disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a). La voce comprende anche i depositi non a vista presso le banche e i depositi delle imprese riassicuratrici presso le imprese cedenti. Include altresì l'importo di euro 41.367 mila per crediti verso debitori derivanti da contratti di factoring sottoscritti entro la chiusura dell'esercizio. Tutte le partite iscritte in questa categoria di strumenti finanziari sono valutate al costo.

4.6 ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO

La voce "Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico" (Voce 4.6) comprende le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39. Include gli investimenti della liquidità in titoli obbligazionari, azionari e parti di OICR. La voce include gli strumenti finanziari detenuti con finalità di trading. Ulteriori dettagli delle voci "Investimenti posseduti sino alla scadenza", "Finanziamenti e Crediti" e "Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico" sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle attività finanziarie". Le informazioni di cui all'IFRS7.27B(a) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value* previsti dall'IFRS7.27 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello". Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e degli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato.

5. CREDITI DIVERSI (VOCE 5)

Crediti diversi

Tabella 6 (importi in euro migliaia)	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	752.774	951.036
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	34.227	11.611
5.3 Altri crediti	22.221	32.825
Totale	**809.222**	**995.472**

La voce include i crediti di cui allo IAS 32 AG4 (a) disciplinati dallo IAS 39.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce include i crediti verso assicurati per euro 124.508 mila (euro 86.563 mila al 31 dicembre 2008), al netto dei relativi annullamenti. La voce si riferisce altresì per euro 589.350 mila a crediti verso Paesi, per euro 33.240 mila a crediti di assicurazione diretta verso intermediari e compagnie conti correnti.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

La voce si riferisce ai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle Compagnie con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione.

Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altri crediti.

Altri Crediti

Tabella 7 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Altri Crediti		
Crediti verso l'Erario	9.340	20.712
Crediti per fatture da emettere	1.477	223
Premi su opzioni	5.475	0
Crediti diversi	5.929	11.890
Totale	**22.221**	**32.825**

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (VOCE 6)

Altri elementi dell'Attivo

Tabella 8 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Altri elementi dell'Attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	0	1.189
6.3 Attività fiscali differite	60.003	47.219
6.4 Attività fiscali correnti	136.844	145.212
6.5 Altre attività	37.837	36.887
Totale	**234.684**	**230.507**

Le "Attività fiscali correnti" comprendono le posizioni creditorie vantate dalle società incluse nel consolidamento nei confronti dell'Erario. La voce "Attività fiscali differite" rappresenta le imposte anticipate provenienti dai bilanci ordinari delle Compagnie incluse nell'area di consolidamento, nonché dalla fiscalità relativa agli aggiustamenti IAS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

La voce "Altre Attività" (euro 37.837 mila) include principalmente le seguenti voci: Crediti per premi da emettere (euro 30.877 mila), il fondo svalutazione crediti a carico dei Riassicuratori (euro 3.375 mila).

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE (VOCE 7)

Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti

Tabella 9 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti		
Banche e conti correnti postali non vincolati	685.715	530.614
Cassa	6	4
Totale	**685.721**	**530.618**

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

8. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2009 ammonta ad euro 6.317.830 mila ed è così composto:

Patrimonio Netto

Tabella 10 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Patrimonio Netto		
di pertinenza del gruppo	**6.317.830**	**5.992.892**
Capitale sociale	4.340.054	4.340.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.517.838	1.303.909
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	459.938	348.929
di pertinenza di terzi		
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		

Il Capitale sociale è composto da numero 1 milione di azioni ordinarie, e risulta interamente versato. La voce "Riserve di utili e altre Riserve Patrimoniali" include gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), nonché le riserve di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a) e le Riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali (Riserve derivanti da deroghe ai criteri di valutazione, nonché Riserve derivanti dal risultato della gestione in cambi).

9. ACCANTONAMENTI

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37. Di seguito si riporta la composizione degli accantonamenti relativi a obbligazioni legali o implicite a cui il gruppo SACE è esposto nell'esercizio della propria attività:

Accantonamenti

Tabella 11 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Descrizione		
Accantonamenti per quote Assicurati	14.431	14.730
Accantonamento contenzioso passivo	66.342	90.552
Fondo liquidazione agenti	2.567	2290
Totale	**83.340**	**107.572**

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2009:

Tabella 12 (importi in euro migliaia)	Importo
Descrizione	
Valore iniziale	107.572
Accantonamenti 2009	390
Utilizzi 2009	24.622
Valore finale	**83.340**

10. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

Riserve Tecniche

Tabella 13 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Descrizione		
Riserva premi rami danni	1.916.794	1.727.909
Riserva sinistri rami danni	400.098	271.455
Riserve Matematiche rami vita	0	21.445
Riserve per somme da pagare rami vita	0	1012
Altre riserve tecniche rami vita	0	305
Totale	**2.316.892**	**2.022.126**

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle riserve tecniche".

11. PASSIVITÀ FINANZIARIE

La macrovoce comprende la passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse dai debiti commerciali, ed è così composta:

Passività finanziarie

Tabella 14 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Passività finanziarie		
4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	38.138	133.432
4.2 Altre Passività finanziarie	75.381	26.096
Totale	**113.519**	**159.528**

La voce Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio e i debiti verso cedenti per contratti di factoring. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio. Al 31 marzo 2009 è stata pagata l'ultima rata della *Credit Link Notes*. Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle passività finanziarie".

12. DEBITI

Debiti

Tabella 15 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Debiti		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	72.073	42.598
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	16.543	8.320
5.3 Altri debiti	63.138	42.934
Totale	**151.754**	**93.852**

La macrovoce comprende i debiti commerciali di cui allo IAS 32 AG.

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta include principalmente debiti per quote di spettanza verso assicurati dovute loro per le quote di scoperto sulle somme recuperate pari ad euro 58.334 mila, altri debiti per rimborsi premi, depositi premio e spese di istruttoria per euro 12.367 mila.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Debiti

Tabella 16 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Altri debiti		
Debiti verso fornitori	4.639	14.063
Trattamento di fine rapporto	7.759	8.343
Debiti diversi	50.740	20.528
Totale	**63.138**	**42.934**

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 14.765 mila).

13. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

Altri elementi del passivo

Tabella 17 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Altri elementi del passivo		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2 Passività fiscali differite	59.199	48.079
6.3 Passività fiscali correnti	183.678	157.338
6.4 Altre Passività	16.343	11.262
Totale	**259.220**	**216.679**

In particolare la voce Altre Passività (euro 16.343 mila) include:

Altri passività

Tabella 18 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Altre Passività		
Provvigioni per PCR	9.831	8.716
Conto transitorio di riassicurazione	2.093	20
Passività diverse	4.419	2.526
Totale	**16.343**	**11.262**

La voce Passività diverse include gli incassi in sospeso da abbinare per euro 3.899 mila.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

14. PREMI NETTI

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 430.510 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2009.
Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

15. PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti derivati in cambi (si veda anche la voce Altri Ricavi per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

16. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare, essa si compone come segue:

Interessi attivi

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a).

Altri proventi

La voce comprende i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento.

17. ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 169.427 mila (euro 95.342 mila al 31 dicembre 2008).

18. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 268.985 mila (euro 80.189 mila al 31 dicembre 2008), al netto delle relative Riserve. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2009. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

19. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare si compone come segue:

Interessi passivi

La voce comprende gli interessi passivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (relativi ai finanziamenti in essere).

Altri oneri

La voce comprende, tra l'altro, i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari.

20. SPESE DI GESTIONE

Provvigioni e altre spese di acquisizione

La voce comprende i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

Spese di gestione degli investimenti

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni.

Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

21. ALTRI COSTI

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 3.054 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 38.104 mila);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 119.886 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 4.231 mila).

22. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

Imposte sul reddito

Tabella 19 (importi in euro migliaia)	2009	2008
Imposte sul reddito		
Transitate a conto economico		
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	180.843	148.462
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti		
Imposte differite		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	-1.605	31.123
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	0	1.579
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali	-28	
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita		
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	**179.209**	**181.164**

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2009 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica

Tabella 20 (importi in euro migliaia)	Imponibili	Imposte
Reddito pre imposte	**639.147**	**175.765**
Aliquota Teorica		*27,50%*
Minus da valutazione crediti/debiti/titoli/derivati	366	101
Incassi crediti Optimum	2.306	634
Altre variazioni in aumento permanenti	31.260	8.597
Svalutazioni crediti	113.970	31.342
Plus da recupero	0	0
Perdite da cancellazione crediti	-11.034	-3.034
Altre variazioni in diminuzione permanenti	-12.611	-3.468
	124.257	34.171
Imposte complessive delle variazioni permanenti		**209.936**
Aliquota Effettiva		***32,85%***

Complessivamente le attività per imposte anticipate al netto delle passività per imposte differite sono così analizzabili:

Composizione attività e passività fiscali differite

	Attività		Passività		Netto	
Tabella 21 (importi in euro migliaia)	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Imposte differite attive e passive					0	0
relative a:					0	0
Attività immateriali		6			0	6
Rivalutazione non realizzata			2.451	2.451	-2.451	-2.451
- Attività finanziarie					*0*	*0*
- Investimenti immobiliari			*2.451*	*2.451*	*-2.451*	*-2.451*
Riserve di perequazione e catastrofali			12.149	1.048	-12.149	-1.048
Benefici ai dipendenti		10	0		0	10
Valutazione attività a FV		722	11.521	14.368	-11.521	-13.646
Altre voci	60.003	46.147	33.078	11.712	26.925	34.435
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	60.003	46.885	59.199	29.579	804	17.306
Compensazione di imposte						
Totale Imposte nette (attività)/passività	**60.003**	**46.885**	**59.199**	**29.579**	**804**	**17.306**

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Si segnala che nell'ambito della propria attività operativa le Società del gruppo hanno posto in essere operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici delle Società stesse. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato sono realizzate attraverso rapporti di riassicurazione, prestazioni di servizi ricevuti sulla base di specifici contratti di outsourcing (attività affidate dalla controllata SACE BT S.p.A. e dalla SACE Fct S.p.A. alla controllante SACE S.p.A. per attività che non costituiscono il *core business* aziendale - servizi informatici, comunicazione, gestione del personale ed *internal auditing*). Sono inoltre stati effettuati distacchi di personale tra SACE e SACE BT regolati al costo e locazioni di locali nella sede della Controllante regolati a prezzi di mercato. Le suddette prestazioni hanno permesso la razionalizzazione delle funzioni operative ed un migliore livello di servizi. Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni di assicurazioni con società controllate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, anch'esse regolate a tassi e condizioni di mercato.

Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica della Capogruppo.

L'ammontare dei compensi di competenza nel 2009 è pari ad euro 430 mila.

Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D. Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2009 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Revisioni

Tabella 22 (importi in euro migliaia)	2009	2008
Revisione contabile Capogruppo	61	61
Revisione contabile Controllate	174	145
Totale	**235**	**206**

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

(Regolamento ISVAP n. 7/2007 e seccessive integrazioni)

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

(importi in euro migliaia)	Al costo	Al valore rideterminato o al *fair value*	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.750		12.750
Altri immobili	76.988		76.988
Altre attività materiali	3.130		3.130
Altre attività immateriali	9.014		9.014

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
(importi in euro migliaia)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Riserve danni	**95.295**	**105.645**	**76**	**54**	**95.371**	**105.699**
Riserva premi	33.219	51.326	71	54	33.290	51.380
Riserva sinistri	61.849	54.125	5	0	61.854	54.125
Altre riserve	227	194	0	0	227	194
Riserve vita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**509**
Riserva per somme da pagare		0	0	0	0	0
Riserve matematiche		509	0	0	0	509
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		0	0	0	0	0
Altre riserve		0	0	0	0	0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**95.295**	**105.645**	**76**	**54**	**95.371**	**106.208**

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico			
(euro migliaia)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Titoli di capitale e derivati valutati al costo		0		0		0		0			0	0
Titoli di capitale al *fair value*		0		0		0	34.665	92.761			34.665	92.761
- di cui titoli quotati		0		0		0		0			0	0
Titoli di debito	2.110.441	1.936.195		0		0	3.987.314	3.899.842			6.097.755	5.836.037
- di cui titoli quotati	2.110.441	1.936.195		0		0	3.683.181	3.899.842			5.793.622	5.836.037
Quote di OICR		0		0		0	980.516	188.425			980.516	188.425
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria		0		0		0		0			0	0
Finanziamenti e crediti interbancari		0		0		0		0			0	0
Depositi presso cedenti		0	183	204		0		0			183	204
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi		0				0		0			0	0
Altri finanziamenti e crediti		0	134.744	13.873		0		0			134.744	13.873
Derivati non di copertura		0		0		0	53.268	74.900			53.268	74.900
Derivati di copertura		0		0		0					0	
Altri investimenti finanziari		0				0		400.343			0	400.343
Totale	**2.110.441**	**1.936.195**	**134.927**	**14.077**	**0**	**0**	**5.055.763**	**4.656.271**			**7.301.131**	**6.606.543**

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
(importi in euro migliaia)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Riserve danni	**2.291.356**	**1.980.000**	**25.536**	**19.364**	**2.316.892**	**1.999.364**
Riserva premi	1.897.468	1.712.662	19.326	15.246	1.916.794	1.727.908
Riserva sinistri	393.413	267.016	6.210	4.118	399.623	271.134
Altre riserve	475	322	0	0	475	322
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività						
Riserve vita	**0**	**22.762**	**0**	**0**	**0**	**22.762**
Riserva per somme da pagare	0	1.012	0	0	0	1.012
Riserve matematiche	0	21.445	0	0	0	21.445
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	0	305	0	0	0	305
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività			0		0	0
di cui passività differite verso assicurati			0		0	0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**2.291.356**	**2.002.762**	**25.536**	**19.364**	**2.316.892**	**2.022.126**

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a *fair value*				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	rilevato a conto economico		Passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico					
(euro migliaia)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Strumenti finanziari partecipativi		**0**		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Passività subordinate		0		0	0	0	0	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:								
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	0	0	0	0	0	0
- dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0	0	0
- da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
- depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	34.014	26.096	34.014	26.096
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	38.138	95.833	0	0	0	0	38.138	95.833
Derivati di copertura			0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie diverse		37.599	0	0	41.367	0	41.367	37.599
Totale	**38.138**	**133.432**	**0**	**0**	**75.381**	**26.096**	**113.519**	**159.528**

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in euro migliaia)	2009			2008		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
PREMI NETTI	**240.671**	**-46.957**	**193.714**	**321.958**	**-28.168**	**293.790**
a Premi contabilizzati	429.556	-28.866	400.690	376.356	-41.718	334.638
b Variazione della riserva premi	-188.885	-18.091	-206.976	-54.398	13.550	-40.848
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	**263.630**	**-35.255**	**228.375**	**73.906**	**-34.587**	**39.319**
a Importi pagati	157.307	-31.206	126.101	63.827	-22.899	40.928
b Variazione della riserva sinistri	128.489	-7.729	120.760	12.808	-14.313	-1.505
c Variazione dei recuperi	-22.717	4.046	-18.671	-2.905	2.726	-179
d Variazione delle altre riserve tecniche	551	-366	185	176	-101	75
Gestione Vita						
PREMI NETTI	**6.049**	**-470**	**5.579**	**7.115**	**-916**	**6.199**
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	**5.355**	**-285**	**5.070**	**6.282**	**-858**	**5.424**
a Somme pagate	4.702	-543	4.159	4.455	-349	4.106
b Variazione della riserva per somme da pagare	310	258	568	417	-509	-92
c Variazione delle riserve matematiche	343	0	343	1.396		1.396
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0			0
e Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	14		14

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

(euro migliaia)	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri	
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		31/12/2009	31/12/2008
Risultato degli investimenti	**299.631**	**765**	**(226)**		**(308.298)**	**724.300**	**101.752**	**1.682**	**(124.087)**	**(126)**	**(20.779)**	**703.522**	**369.819**
a Derivante da investimenti immobiliari	0	691	(168)	0	0	523	0	0	0	(126)	(126)	397	893
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(2.975)
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	81.531	0	0	0	734	82.265	0	0	0	0	0	82.265	69.720
d Derivante da finanziamenti e crediti	104.689	0	0	0	0	104.689	0	0	0	0	0	104.689	137.496
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	113.411	74	(58)	732.428	(309.032)	536.823	101.752	1.682	(124.087)	0	(20.653)	516.171	164.685
g Derivante da attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato di crediti diversi	**7.528**	**0**	**0**	**0**	**0**	**7.528**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**7.528**	**904**
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	**5.330**	**0**	**0**	**0**	**0**	**5.330**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**5.330**	**23.074**
Risultato delle passività finanziarie	**0**	**0**	**(426)**	**0**	**0**	**(426)**	**(5.091)**	**0**	**0**	**0**	**(5.091)**	**(5.517)**	**7.214**
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c Derivante da altre passività finanziarie	0	0	(426)	0	0	(426)	(5.091)	0	0	0	(5.091)	(5.517)	7.214
Risultato dei debiti	**(2.836)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(2.836)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(2.836)**	**(12.414)**
Totale	**309.654**	**765**	**0**	**0**	**(308.298)**	**733.897**	**96.661**	**1.682**	**(124.087)**	**(126)**	**(25.870)**	**708.027**	**388.597**

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
(importi in euro migliaia)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	**38.498**	**36.652**	**699**	**837**
a Provvigioni di acquisizione	16.089	14.472	329	684
b Altre spese di acquisizione	21.871	21.311	32	180
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	0		254	-27
d Provvigioni di incasso	538	869	84	0
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-5.964	-12.761	-55	-67
Spese di gestione degli investimenti	12.495	10.398	0	
Altre spese di amministrazione	58.479	51.569	240	264
Totale	**103.507**	**85.858**	**884**	**1.034**

Allegato 9. Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
(euro migliaia)		31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Attività finanziarie disponibili per la vendita									
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	4.856.980	4.174.720	198.783	481.551			5.055.763	4.656.271
	Attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico							0	0
Totale		**4.856.980**	**4.174.720**	**198.783**	**481.551**	**0**	**0**	**5.055.763**	**4.656.271**
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
	Passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico								
Totale									

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.
(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 11.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A.

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 7 aprile 2010

L'amministratore Delegato
Alessandro Castellano

Il Dirigente Preposto
Roberto Taricco

PAGINA BIANCA

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

ESERCIZIO 2010

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

PAGINA BIANCA

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gian Maria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

I. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Crescita e politiche fiscali

La ripresa dell'attività economica mondiale si è intensificata nel corso del 2010. Il PIL globale – a Parità di Poteri di Acquisto – è aumentato del 5% circa, dopo la recessione del 2009. La ripresa non è stata omogenea tra i mercati avanzati e i paesi emergenti, con la crescita economica di questi ultimi risultata di oltre quattro punti percentuali superiore (+7,1%). Nelle economie industrializzate il tasso di sviluppo è stato inferiore al potenziale, continuando a risentire della debolezza della domanda privata. Gli elevati tassi di disoccupazione e l'avvio dell'aggiustamento fiscale hanno vincolato la spesa delle famiglie; il ciclo degli investimenti è ripartito più lentamente. Nell'area dell'euro il deterioramento della finanza pubblica ha portato all'adozione di misure straordinarie di salvataggio, coordinate anche con il FMI, per la Grecia prima e l'Irlanda poi. È stata approvata la *European Financial Stability Facility* per evitare i rischi di rifinanziamento del debito pubblico per i paesi con maggiori difficoltà. I premi al rischio sui titoli di stato di questi paesi ne hanno beneficiato, ma rimanendo su livelli elevati. Negli Stati Uniti l'inizio della correzione fiscale è stato rinviato al 2012, con tagli previsti alla spesa pari a oltre mille miliardi di dollari in dieci anni.

Tassi di interesse, inflazione e tassi di cambio

La politica monetaria è rimasta accomodante nelle economie avanzate, con i tassi di interesse invariati ai minimi storici, salvo poche eccezioni. Sono proseguiti gli interventi non convenzionali delle principali banche centrali. In particolare, la BCE ha acquistato sul mercato secondario titoli sovrani dei paesi in crisi mentre la *Federal Reserve* ha esteso, a novembre, l'acquisto di titoli di stato statunitensi a più lungo termine per ulteriori 600 miliardi di dollari fino alla fine del primo semestre del 2011. Le condizioni del credito, pur essendo migliorate, si sono confermate deboli; il processo di *deleveraging* successivo alla crisi ha continuato a produrre i suoi effetti. La dinamica dei prestiti alle società non finanziarie è ritornata in territorio positivo ma su ritmi ancora ridotti. Su questo risultato hanno influito l'aumento delle sofferenze bancarie e la conseguente maggiore selettività nell'erogazione. La situazione è diversa nei mercati emergenti, dove l'elevata crescita e i rialzi dei prezzi delle materie prime, energetiche e non, hanno causato spinte inflattive. È quindi iniziato il ciclo degli aumenti dei tassi di interesse, con un forte incremento degli afflussi di capitale dall'estero. In un contesto di debolezza del dollaro e di non totale flessibilità del sistema dei cambi internazionale, ne è derivato un apprezzamento delle valute che fluttuano liberamente, con ripercussioni sulla competitività delle merci dei relativi paesi. Alcuni di questi hanno introdotto controlli per limitare i flussi di capitale in ingresso.

Scambi mondiali, *export* italiano ed *export credit*

La ripresa globale ha ricevuto un contributo significativo dal commercio internazionale, i cui volumi sono cresciuti nel 2010 del 12% circa, recuperando la contrazione del 2009 e ritornando ai livelli massimi dell'aprile 2008. La *performance* sostenuta della domanda mondiale è stata trainata dai mercati emergenti, con l'import dei paesi industrializzati non ancora ritornato alla situazione antecedente la crisi. Le esportazioni italiane di beni hanno registrato, in quantità, una dinamica positiva vicina al 10%. Le nostre vendite all'estero hanno presentato gli incrementi più

Crescita, *performance* settoriali e insolvenze in Italia

L'economia italiana è tornata a crescere nel 2010 a un tasso dell'1,2%, in termini reali. Esportazioni e investimenti hanno offerto i contributi maggiori, in un quadro in cui i consumi privati hanno continuato a risentire soprattutto delle condizioni di debolezza del mercato del lavoro. Sulla dinamica degli investimenti hanno influito le agevolazioni fiscali in vigore fino a metà anno; su questa variabile pesa il grado ancora basso di utilizzo della capacità, oltre alle incertezze sulle prospettive della domanda. La ripresa, nella sua gradualità, è stata più intensa per l'industria - escluse le costruzioni, il cui valore aggiunto ha continuato a contrarsi – rispetto ai servizi. Il pieno recupero dei volumi produttivi richiederà tuttavia tempo. La produzione industriale è aumentata del 5,3%; dal minimo di marzo 2009 l'attività nell'industria è aumentata del 12% circa, rimanendo però del 17% inferiore al picco raggiunto agli inizi del 2008. La produzione è risultata in crescita in tutti i settori manifatturieri, ad eccezione di quello estrattivo. Uno sviluppo superiore alla media si è avuto per meccanica strumentale, apparecchi elettrici, metalli e prodotti in metallo e chimica. I beni di consumo, specie quelli durevoli, hanno invece presentato una *performance* modesta. Il ritorno a una crescita economica positiva non ha però invertito l'andamento delle insolvenze, che si stima siano aumentate anche nel 2010 (+8%), seppure a un ritmo molto più basso di quello del 2009. L'incremento dei *default* si è ripercosso anche sulla sinistrosità dell'attività di SACE inerente alle garanzie all'internazionalizzazione. Le sofferenze bancarie sono aumentate in corso d'anno e, in relazione agli impieghi, si sono attestate a livelli elevati per i settori del tessile-abbigliamento e dell'elettronica. Il credito erogato alle imprese non finanziarie ha iniziato ad accelerare gradualmente la sua dinamica.

Prospettive per il 2011

Lo scenario con le maggiori probabilità di accadimento è al momento quello di una prosecuzione della ripresa anche nel 2011, seppure a una velocità lievemente minore. In particolare, le previsioni sul commercio internazionale sono orientate a un rallentamento della crescita, una volta esaurito l'effetto di confronto statistico che ne ha, in parte, influenzato i risultati nel 2010. Vi saranno progressi anche per la domanda privata delle economie avanzate, che non riuscirà ancora però a tornare alle dinamiche pre-crisi, considerati anche i tempi di riassorbimento della disoccupazione. Per l'Italia, le prime evidenze di indagini della Banca d'Italia mostrano come le aziende meglio posizionate a cogliere la ripresa siano quelle che prima della crisi avevano avviato processi di ristrutturazione. La crescita rimarrà invece robusta per le economie emergenti che dovranno tuttavia gestire in modo efficace la propria politica monetaria per evitare surriscaldamenti delle economie. Le condizioni finanziarie dovrebbero continuare a migliorare. Vi sono rischi al ribasso per tale scenario legati agli elevati prezzi delle *commodity*, alle riforme della disciplina dei sistemi bancari, al consolidamento dei conti pubblici nei paesi con i maggiori deficit e alle difficoltà dei paesi della "periferia" Sud dell'area dell'euro.

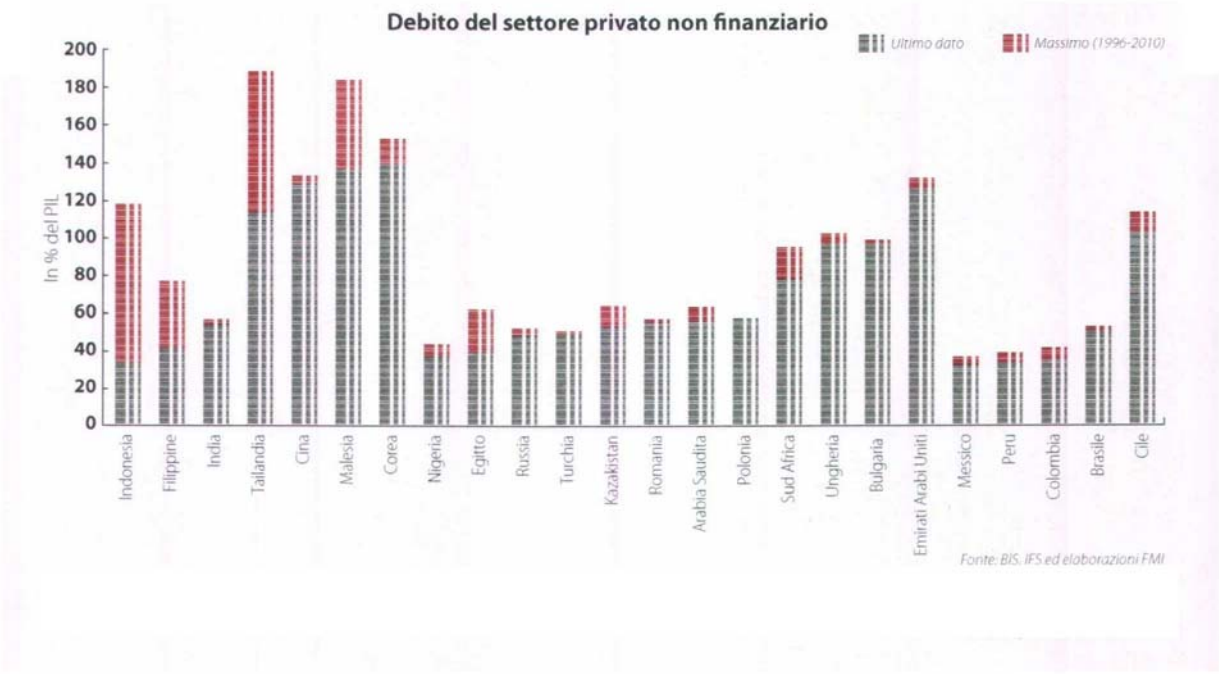
2. LA STRATEGIA

In un contesto di profonde mutazioni dell'economia internazionale e dei mercati finanziari, SACE ha confermato il proprio ruolo rispondendo alla crescente domanda di copertura da parte delle aziende. Le imprese italiane, ostacolate dal perdurare della crisi di liquidità, hanno fatto maggiore ricorso ai prodotti di credito all'esportazione e di sostegno all'internazionalizzazione per sviluppare il proprio *business* all'estero. La crescita di richieste d'intervento ha permesso a SACE di raggiungere e superare gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2008-2010.

elevati nell'Asia emergente, specie in Cina, nell'area del Mercosur e in Turchia, con tassi di crescita apprezzabili - tra i principali mercati avanzati - in Germania, negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Il raggruppamento dei beni di investimento, che ha il peso maggiore e nel quale le dilazioni di pagamento concesse sono per natura a medio-lungo termine, è migliorato meno della media, alimentando comunque la domanda di coperture assicurative sul credito all'esportazione. L'export di questi beni in paesi a rischio più alto è evidentemente un *driver* importante per tale attività. Il conto tecnico per il segmento *export credit* ha continuato a essere positivo, nonostante l'aumento dei sinistri liquidati. La crisi ha innalzato l'attenzione degli operatori sull'*export credit insurance* come fattore di competitività del pacchetto finanziario, oltre la validità dell'offerta commerciale dell'impresa esportatrice. Il tutto in un quadro in cui il cosiddetto premio sulla liquidità nei finanziamenti è rimasto persistentemente elevato. Le pressioni sulla liquidità generate dalla crisi finanziaria si stanno infatti prolungando più di quanto normalmente atteso, con ripercussioni sui costi di provvista delle banche anche nel segmento *trade finance*.

Evoluzione del rischio paese

Il rischio paese ha iniziato a ridursi, dopo il forte incremento del 2009. Questo è avvenuto non solo in mercati che hanno subito gli effetti della recessione globale in modo limitato, come ad esempio il Brasile, ma anche in quelli che hanno sperimentato difficoltà in seguito alla recessione globale. Tra questi ultimi vi sono anche i paesi sostenuti dal FMI che hanno beneficiato delle migliorate condizioni finanziarie internazionali e dei progressi sul fronte degli aggiustamenti macroeconomici. In diversi di essi i rischi sono rimasti tuttavia elevati. In alcuni casi i rischi sono invece aumentati. Il tema del rischio paese è anzi ritornato a essere considerato in aree da cui esso era sostanzialmente scomparso quali l'Europa occidentale, a causa delle forti interdipendenze tra i rischi sovrani e quelli bancari. Le inattese tensioni partite dalla Tunisia in conclusione di anno hanno riportato inoltre alla luce i rischi politici dell'area Nord africana e del Medio Oriente. Sono infine iniziate ad emergere alcune criticità in economie emergenti, in cui i capitali in ingresso sono andati a sostenere l'aumento del debito delle società non finanziarie rispetto al PIL. Tale variabile si è avvicinata di nuovo, specie in alcuni paesi in Asia e America Latina, ai livelli massimi toccati dal 1996 in poi. Il risultato non comporta necessariamente un incremento dei rischi ma richiede una maggiore cautela nei casi dei paesi con i settori privati più deboli.



CONTO ECONOMICO

(importi in milioni di euro)	2010	2009
Premi lordi	442,0	334,6
Premi ceduti in riassicurazione	(2,4)	(4,9)
Variazione della riserva premi	68,9	(186,5)
Premi netti di competenza	508,5	143,2
Oneri per sinistri	(107,3)	(95,6)
Variazione dei recuperi	165,9	67,1
Variazione della riserva sinistri	1,0	(78,0)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	59,7	(106,5)
Variazione della riserva di perequazione	(52,8)	(39,6)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	13,4	169,2
Ristorni e partecipazioni agli utili	(18,0)	(6,0)
Spese di gestione	(57,5)	(52,1)
Altri proventi e oneri tecnici	2,7	(0,6)
RISULTATO DEL CONTO TECNICO	**456,1**	**107,6**
Altri proventi e proventi finanziari	986,1	1.278,1
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(885,5)	(655,0)
Utile da investimenti al conto tecnico	(13,4)	(169,2)
RISULTATO DELLA GESTIONE ORDINARIA	**87,3**	**454,0**
Proventi straordinari	2,6	10,2
Oneri straordinari	(2,0)	(1,6)
RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO	**87,8**	**462,7**
RISULTATO ANTE IMPOSTE	**543,9**	**570,2**
Imposte	(177,2)	(177,2)
UTILE NETTO	**366,7**	**393,0**

SACE ha realizzato nell'esercizio 2010 un utile netto di euro 366,7 milioni inferiore del 7% rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2009 (euro 393,0 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 442,0 milioni aumentano (+32%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 68,9 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2009 e sono pari a euro 107,3 milioni (+12%) a seguito delle maggiori richieste di indennizzo pervenute nel corso dell'esercizio;
- le plusvalenze sulla gestione dei crediti da surroga (variazione dei recuperi) pari ad euro 165,9 milioni, aumentano rispetto all'esercizio precedente (euro 67,1 milioni);
- le spese di gestione (euro 57,5 milioni) sono in crescita rispetto all'esercizio precedente (euro 52,1 milioni) per effetto dei maggiori oneri per le retribuzioni del personale in forza, incrementato rispetto al 2009 di 28 unità;
- il conto non tecnico (al netto della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a euro 87,3 milioni in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 454 milioni).

L'efficace risposta di SACE, all'incremento di domanda, è stata resa possibile grazie al potenziamento della rete nazionale ed internazionale nel corso degli ultimi anni. Sul mercato domestico, il consolidamento delle Sedi territoriali ha permesso di migliorare il livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate. Le Sedi hanno contribuito notevolmente a raggiungere le PMI dislocate sul territorio nazionale, anche tramite accordi e convenzioni con banche locali. A livello internazionale, SACE ha ulteriormente rafforzato la propria presenza in zone geografiche strategiche per l'Italia, aprendo gli Uffici di Istanbul e di Bucarest, rispettivamente *hub* per le regioni Medio Oriente e Est Europa. Inoltre, ha avviato e intensificato la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la *African Trade Insurance Agency* (ATI) e la *European Investment Bank* (EIB). Attraverso l'accordo con EIB, SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Nel 2010, sono stati delineati i percorsi strategici per il prossimo triennio, contenuti nel Piano Industriale 2011–2013 approvato nel mese di dicembre. Le linee guida del Piano riflettono le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature. Il Piano conferma il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "*Export* Banca", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti. Il Piano evidenzia, inoltre, un consolidamento del business a fronte di un'espansione della base clienti, in particolare quelli di piccola e media dimensione, sfruttando il miglior presidio del territorio attraverso la rete domestica ed internazionale ed un maggior coordinamento nell'offerta della gamma prodotti del Gruppo.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

Le azioni di SACE sono attribuite per legge al MEF. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 4.340.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 4.340,05 euro.

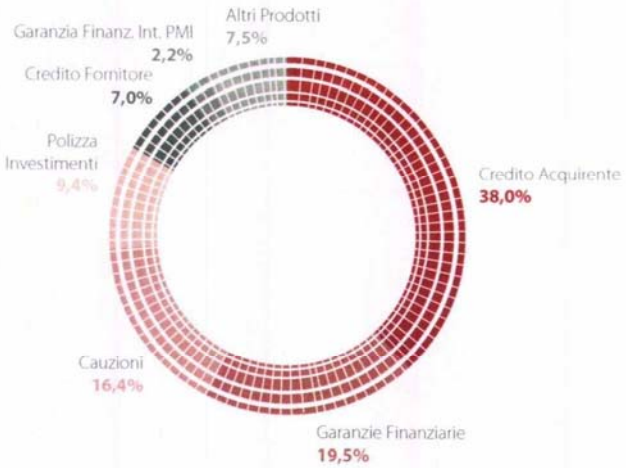
3.2. FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 chiude con un utile netto di euro 366,7 milioni. Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo (Dati di Sintesi) e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI

(importi in milioni di euro)	2010	2009	Var.
Premi lordi	442,0	334,6	32%
Sinistri	107,3	95,6	12%
Riserve tecniche (lorde)	2.447,7	2.465,1	-0,7%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	7.796,5	7.861,7	-1%
Patrimonio netto	5.830,9	5.827,5	0%
Utile lordo	543,9	570,2	-5%
Utile netto	366,7	393,0	-7%
Operazioni deliberate	10.444,2	11.077,1	-6%

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per prodotto



3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie per l'Internazionalizzazione

Nel corso del 2010 SACE ha rilasciato 311 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 319 milioni ed un impegno assunto di euro 208 milioni. Nel dettaglio, circa l'83% delle garanzie sono state rilasciate a favore di PMI, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 26 milioni, di cui circa il 47% deriva dall'attività di export. Dei 311 mutui garantiti da SACE nel 2010, al 31 dicembre 2010 ne sono stati erogati 268 per un importo totale di euro 277 milioni.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2010

	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di garanzie rilasciate	311	259
Fatturato medio	€ 26 mln	€ 15 mln
% media di fatturato export	47%	50%
Importo mutui garantiti	€ 319 mln	€ 205 mln
Importo mutui erogati	€ 277 mln	€ 174 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 208 mln	€ 132 mln

Il portafoglio accumulato nell'anno presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 34% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 21% a favore di imprese del Veneto, il 15% a favore di imprese della Lombardia e il 10% a favore di imprese del Piemonte. Le imprese finanziate operano prevalentemente sui mercati UE (58%), Asia (15%) e USA (10%).

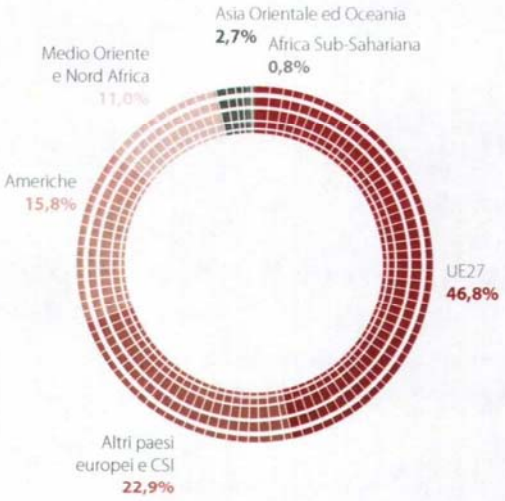
La distribuzione settoriale dei mutui garantiti registra una prevalenza nel settore della meccanica (31%), del commercio (13%) e della chimica (9%); essi sono stati destinati principalmente all'acquisto, alla riqualificazione o rinnovo di impianti e macchinari (22%), agli investimenti all'estero (19%) e ai costi di impianto e ampliamento (10%).

Nel corso dell'anno sono stati liquidati indennizzi per euro 20 milioni, in lieve aumento rispetto all'anno precedente (euro 19 milioni), ma con una significativa flessione negli ultimi due trimestri del 2010. Nel corso del 2010, 214 imprese hanno beneficiato della sospensione dei pagamenti delle rate capitale ai sensi dell'Avviso Comune ABI del 3 agosto 2009, per un importo complessivo di euro 37 milioni.

3.3. Volumi

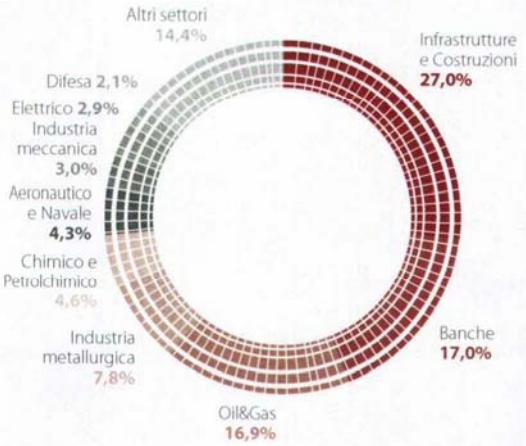
Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2010 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 9.636,2[1] milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (46,8%), gli altri paesi europei e della Comunità degli Stati Indipendenti (22,9%) e le Americhe (15,8%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per area geo-economica



I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Infrastrutture e Costruzioni (27,0%), il settore Bancario (17,0%) e il settore Oil&Gas (16,9%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per settore



Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (38,0%), alle Garanzie Finanziarie (19,5%) ed alle Cauzioni (16,4%).

1. Le operazioni deliberate, riportate nella tabella "dati di sintesi", includono anche euro 808,0 milioni relativi a sottoscrizioni di emissioni obbligazionarie.

3.6. Sinistri

Nel 2010 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 107,3 milioni, superiore al corrispondente valore registrato nel 2009, pari ad euro 95,6 milioni. L'andamento dei *default* è stato generalizzato ed ha riguardato tutta l'operatività di SACE. La crisi finanziaria globale ha continuato a ripercuotersi su tutti i settori, anche se i più colpiti rimangono l'industria della ceramica, quella tessile e l'*automotive*. Circa il 65% degli importi erogati è riferito a sinistri verificatisi nel 2009, relativi al settore bancario dell'area CIS.

3.7. Recuperi

Nel 2010 il *cash flow* dei recuperi di spettanza SACE derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 100 milioni, a cui hanno contribuito per il 46% due Paesi: Egitto e Angola. Si segnala che nel corso del 2010, Angola, Bielorussia e Libano hanno concluso il rimborso del debito dovuto a SACE in linea con i termini degli Accordi stipulati. Inoltre, nell'esercizio in esame sono stati conclusi Accordi di ristrutturazione del credito con Guinea Equatoriale e Seychelles.

Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale di spettanza SACE nel 2010 ammonta a circa euro 65,6 mln. Il dato include anche il valore contabile dei titoli ricevuti a seguito della ristrutturazione del debito di BTA Bank – Kazakhstan.

3.8. Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 32,8 miliardi. Si conferma il trend di crescita dell'esposizione totale (+16%); il portafoglio garanzie, relativamente alla quota capitale, è aumentato del 18,5%. Il portafoglio crediti, che rappresenta l'1,7% dell'esposizione totale, evidenzia una crescita del dato sovrano (+11%) dovuta alla ripresa di valore sui crediti Iraq e alla svalutazione sui crediti Egitto; i crediti commerciali rimangono sostanzialmente stabili.

Esposizione totale di SACE

(importi in milioni di euro)	2010	2009	Var.
Portafoglio			
Garanzie perfezionate	32.202,6	27.762,2	16,0%
quota capitale	27.249,5	22.992,4	18,5%
quota interessi	4.953,2	4.769,7	3,8%
Crediti	571,3	519,4	10,0%
ESPOSIZIONE TOTALE	**32.774,0**	**28.281,5**	**15,9%**

Per area geo-economica, si registra la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (32,5%, rispetto al 28,4% del 2009), ed in particolare verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione. Cresce anche l'esposizione negli altri paesi europei e CSI (+14%) principalmente per l'aumento degli impegni nei confronti della Russia. Diminuisce l'esposizione nelle due aree geo-economiche Medio Oriente - Nord Africa e Asia e Pacifico, rispettivamente del 22,5% e del 11%. Rimangono pressochè stabili le esposizioni verso Americhe e Africa Sub-Sahariana.

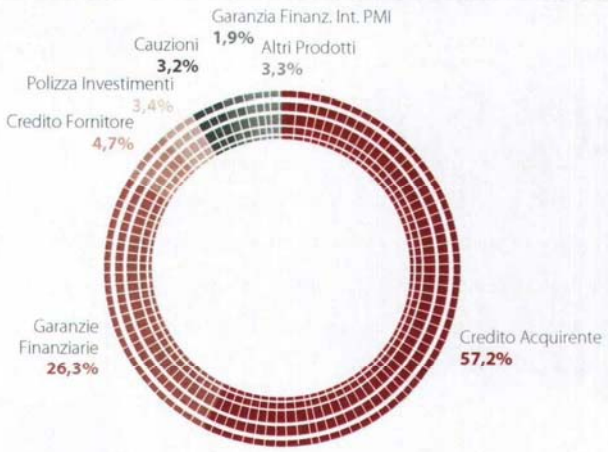
Il prodotto ha continuato a risentire degli effetti della crisi globale, registrando tassi di *default* che ne hanno deteriorato la redditività. D'intesa con le banche clienti, nel 2010 il prodotto è stato ristrutturato per riportarlo ad un livello di redditività positiva, senza peraltro far mancare il supporto alle PMI in un momento in cui la ripresa può offrire opportunità di crescita e quindi migliorata affidabilità.

Al 31 dicembre 2010 l'esposizione SACE in essere relativa al portafoglio mutui accumulato tra il 2005 e il 2010 ammonta a euro 496 milioni (+2% rispetto al 2009).

3.5. Premi

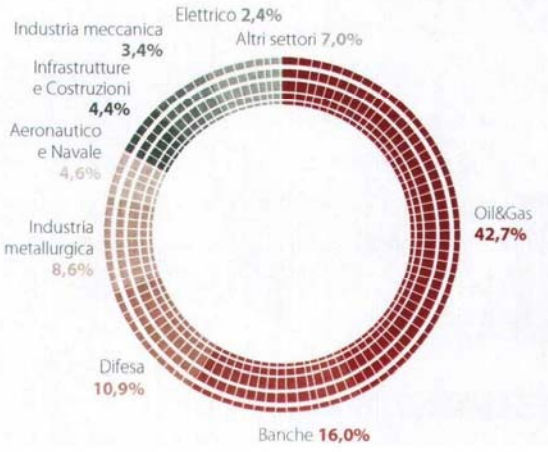
Nel 2010 i premi lordi sono stati pari a euro 442,0 milioni, generati per euro 435,1 milioni da lavoro diretto e per euro 6,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2009 si è registrato un incremento del 32% generato principalmente dalla Polizza Investimenti (+90,9%), dalle Garanzie Finanziarie (+ 49,6%) e dalle polizze Credito Acquirente (+41,0%).

Premi lordi per prodotto



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Oil&Gas (42,7%), il settore Bancario (16,0%) ed il settore della Difesa (10,9%).

Premi lordi per settore industriale



Si continua a registrare, inoltre, una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 69% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas, con un'esposizione pari al 22%.

3.9. Riserve tecniche

La Riserva Premi, pari a euro 1.720,2 milioni, è determinata tramite metodologia *CreditMetrics*, calcolando la perdita attesa, dell'intero portafoglio, fino al *run off* dello stesso.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- Riserva per frazioni di premio, pari a euro 1.205,4 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro-rata temporis*;
- Riserva rischi in corso, pari a euro 514,8 milioni.

L'andamento storico della composizione della Riserva Premi (nelle due componenti sopra elencate) evidenzia un aumento del peso della Riserva per frazioni di premio rispetto alla componente Riserva rischi in corso.

La Riserva Sinistri, pari a euro 252,2 milioni, è determinata nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro.

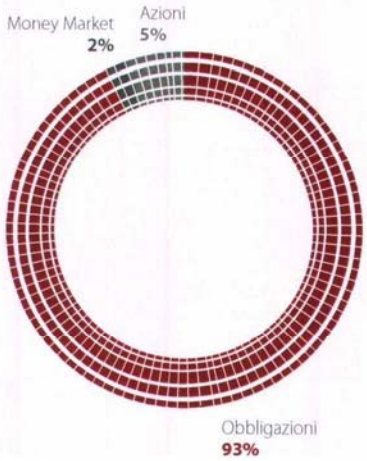
La Riserva di Perequazione del Ramo Credito è pari a euro 475,2 milioni.

3.10. Investimenti

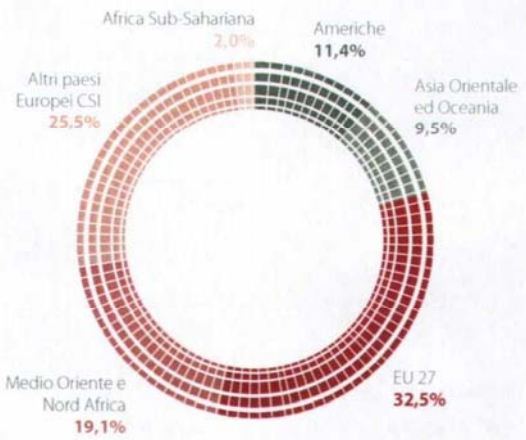
L'attività di gestione finanziaria non ha come scopo la massimizzazione del rendimento, bensì il miglioramento dell'equilibrio patrimoniale ed il bilanciamento dei rischi insiti nel portafoglio garanzie. La politica degli investimenti è improntata ad una gestione prudenziale degli attivi e ad una stabilizzazione dei flussi monetari attraverso investimenti in strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità.

Nel 2010 SACE ha ottenuto un rendimento dalla gestione del portafoglio titoli pari allo 0,80%, calcolato su un ammontare medio investito pari a euro 7.532,80 milioni (ammontare in lieve aumento rispetto a fine 2009). Il totale degli *asset* gestiti a fine anno è in linea con quanto rilevato a fine 2009, ed è composto nel seguente modo: il 92,8% risulta investito in obbligazioni, il 5,2% in titoli azionari ed il 2% in strumenti monetari.

Composizione del portafoglio investimenti per *asset class*



Esposizione totale per area geo-economica (%)



Il portafoglio garanzie perfezionate (quota capitale) registra l'aumento dei livelli di concentrazione rispetto al 2009: il peso del primo paese passa dal 17,9% al 23,1%; i primi 5 paesi variano dal 51,0% al 53,0%.

Sul portafoglio garanzie (quota capitale), come indicato in tabella, si registra la contrazione delle garanzie relative al rischio sovrano e dei rischi accessori (rispettivamente -17% e -18%) ed un incremento del rischio privato (+22%) e rischio politico (+61%) dovuto all'attività di investimenti diretti all'estero.

Esposizione per tipologia di rischio

(importi in milioni di euro)	2010	2009	Var.
Tipo di rischio			
Rischio Sovrano	2.348,3	2.842,9	-17,4%
Rischio Politico	2.335,1	1.450,0	61,0%
Rischio Privato	22.013,5	18.027,8	22,1%
Rischi Accessori	552,5	671,7	-17,8%
TOTALE	**27.249,5**	**22.992,4**	**18,5%**

Relativamente al portafoglio di rischio privato, si evidenzia un generalizzato aumento dell'esposizione, in particolare sul rischio corporate-ramo cauzioni (+43,5%) e ramo credito (+31%), nonché sul rischio bancario (+35,2%).

Rischio Privato

(importi in milioni di euro)	2010	2009	Var.
Tipo di rischio			
Corporate - ramo credito	6.856,9	5.228,8	31,1%
Banking	1.919,2	1.419,9	35,2%
Aeronautico *(Asset Based)*	430,9	379,9	13,4%
Corporate con collaterali	2.390,2	2.219,2	7,7%
Project Finance	4.553,5	4.135,2	10,1%
Finanza Strutturata	1.515,4	1.615,3	- 6,2%
Corporate - ramo cauzioni	4.347,5	3.029,4	43,5%
TOTALE	**22.013,5**	**18.027,8**	**22,1%**

La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza[2].

Secondo la normativa di riferimento i rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **Rischio tecnico**: inteso come **rischio di sottoscrizione e rischio del credito**. Il primo si riferisce al rischio di perdita o di svalutazione del valore delle passività dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve; il secondo al rischio di *default* e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing*, riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato**: rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market* VaR).

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

- **Rischio di liquidità**: tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi, per cui non sono rilevabili significativi rischi di liquidità.
- **Rischio operativo**: SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rileva e storicizza le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'*input* del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della vigente normativa di Vigilanza.
- **Rischio reputazionale**: il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dalle Divisioni *Risk Management, Internal Auditing e Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.
- **Rischio strategico:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo e da cessioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.
- **Rischio legato all'andamento delle partecipazioni e della riassicurazione:** il rischio di deterioramento del valore delle partecipazioni in Sace BT, Sace Fct e ATI (*African Trade Insurance Agency*), nonché di perdite derivanti dalla sottoscrizione di contratti di riassicurazione con le partecipate; tali rischi vengono mitigati attraverso il costante monitoraggio delle partecipate e l'adozione di politiche di gestione dei rischi a livello di Gruppo.

La funzione *Risk Management*:

- Propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *value at risk* e "*portfolio scoring*" nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;

2. Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008.

Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 1.741,5 milioni, è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, ed è composto per il 91,7% da bond governativi, di cui l'83,7% emessi dalla Repubblica Italiana. La *duration* è pari a 5,86 anni, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente per la naturale scadenza di obbligazioni di importo significativo presenti nel portafoglio. Il *rating* medio di portafoglio, pari ad A+, ha evidenziato una riduzione di un *notch* rispetto a fine 2009 per effetto del *downgrade* di alcuni emittenti sovrani.

Il portafoglio *trading* è composto dal 90,4% in obbligazioni, dal 6,9% in titoli azionari e dal 2,7% in strumenti monetari, per un totale di euro 5.238,4 milioni, in diminuzione del 5% rispetto al 2009. La *duration* della componente obbligazionaria, coerentemente con le linee guida sulla liquidità degli investimenti nonché alle attese sull'andamento dei tassi, è pari a 0,39 anni, ed il *rating* medio di portafoglio è pari ad A, in aumento di un *notch* rispetto a quanto riscontrato a fine 2009.

3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre *Export Credit Agency* (ECA) e rapporti internazionali

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di elevato rating e di livello internazionale. Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA si segnala che ad oggi SACE ha siglato 22 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2010 SACE ha concluso nuovi accordi di riassicurazione con la ATI (*African Trade Insurance*) e due accordi di cooperazione con Indonesia *Eximbank* e *Interamerican Development Bank* (IDB).

3.12. Ricerca e sviluppo

SACE ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo, i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

3.13. Gestione dei rischi

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

3.14. Risorse umane

Al 31 dicembre 2010, il personale dipendente ammontava a 429 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 44 risorse e 16 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	26	6,1%
Funzionari	194	45,2%
Impiegati	209	48,7%
TOTALE	**429**	**100%**

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media pari a 40,05 ed un innalzamento del livello medio di istruzione. Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 40 anni	50,05%	1,28%
Da 41 a 50 anni	27,15%	-6,45%
Da 51 a 60 anni	22,2%	4,71%
Oltre i 60 anni	0,6%	-21,05%

Ripartizione del personale per titolo di studio

Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	59,5%	2,3%
Diploma	40,5%	-3,2%

La retribuzione lorda media, al netto delle quote indennizzate dall'Inps, per dipendente è stata pari a 58 mila euro con una diminuzione dell'8% rispetto all'esercizio precedente, dovuto all'aumento delle quote indennizzabili e ad una politica di esodi che ha consentito nel lungo periodo di avere una diminuzione della retribuzione media. Il costo del lavoro medio è risultato pari a 86 mila euro circa, con una diminuzione del 6%. Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2010 sono stati erogati per tutti i dipendenti programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Public Speaking, Meeting Skills*, ecc.), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D. Lgs. 196/2003, D.Lgs. 81/08).

3.15. Contenzioso

Al 31 dicembre 2010 la Società era parte in n. 35 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva n. 26 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa euro 96,0 milioni, mentre quello attivo riguarda n. 9 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa euro 201 mln.

- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

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

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management;*
- Comitato *Business Development e Policy* Prodotto: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

3.18. Società Controllate

La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2010 con una perdita di euro 4,8 milioni; la controllata SACE Fct, ha chiuso il suo secondo esercizio di operatività con un risultato positivo pari ad euro 144 mila.

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

- prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il *core business* aziendale;
- costi di locazione di uffici;
- rapporti di riassicurazione con la controllata SACE BT S.p.A.;
- finanziamento soci a favore della controllata SACE Fct S.p.A..

3.19 Altre informazioni

Consolidato fiscale nazionale

Nel 2008 la società ha presentato la comunicazione per l'adesione al consolidato fiscale nazionale ai sensi dell'art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 per il triennio 2008 – 2010 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct S.p.A. (per il triennio 2009-2011).

3.20. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

3.16. *Corporate Governance* e Modello di Organizzazione D. Lgs. 231/01

SACE opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo. Lo Statuto prevede, quali principali organi societari l'Assemblea dei Soci, il Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e il Collegio Sindacale. La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione costituito dal :

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali SACE intrattiene rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione di cui la SACE si è dotata

La Funzione di Vigilanza sull'applicazione, l'adeguatezza ed l'attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. A seguito dell'adozione volontaria da parte di SACE del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione", nonché alla volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Società si è dotata di un adeguato sistema dei controlli interni costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali.

La Funzione di *Internal Auditing* assiste l'organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di governance, gestione del rischio e di controllo.

La Funzione di *Compliance* presidia il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazione di leggi, regolamenti o norme di autoregolamentazione.

La Funzione di *Risk Management* svolge le attività operative connesse con l'individuazione, la misurazione, la valutazione ed il controllo dei rischi della Società.

3.17. Gli interventi in campo sociale e culturale

Dal 2008 SACE sostiene le attività dell'associazione no-*profit* "Dynamo Camp", un campo estivo di terapia ricreativa appositamente strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie. Grazie al contributo SACE del 2010, nel corso del 2011 saranno finanziati 33 campi estivi in Italia per bambini affetti da leucemia.

In collaborazione con una casa editrice d'arte italiana, SACE ha inoltre realizzato, nell'ambito del progetto SACE e l'Arte il catalogo di Elisa Sighicelli, una delle promesse dell'arte contemporanea italiana.

4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 366.719.606

Euro	366.719.606	Utile di esercizio
Euro	18.335.980	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro	348.383.626	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 4 aprile 2011

per il Consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

1.1. QUADRO MACROECONOMICO

Crescita globale e bilanci pubblici

La ripresa dell'attività economica mondiale si è intensificata nel corso del 2010. Il PIL globale – a parità dei poteri di acquisto – è aumentato del 5% circa, dopo la flessione subita nel 2009. La ripresa non è stata omogenea tra mercati avanzati ed emergenti, dal momento che la crescita di questi ultimi è risultata superiore di oltre quattro punti percentuali (+7,1%), con un contributo particolarmente positivo di Asia e America Latina. Nelle economie industrializzate, al di là di eccezioni come Germania, Giappone, Canada e Svizzera, il tasso di sviluppo si è attestato al di sotto di quello potenziale, continuando a risentire della debolezza della domanda privata. Gli elevati tassi di disoccupazione e l'avvio dell'aggiustamento fiscale hanno infatti vincolato la spesa delle famiglie e il ciclo degli investimenti delle imprese. Nell'area dell'euro il deterioramento della finanza pubblica ha portato all'adozione di misure straordinarie di salvataggio, coordinate anche con il FMI, per la Grecia prima e l'Irlanda poi. È stata costituita la *European Financial Stability Facility* per evitare i rischi di rifinanziamento del debito pubblico per i paesi con maggiori difficoltà. I premi al rischio sui titoli di stato di questi paesi ne hanno beneficiato, pur rimanendo su livelli elevati. Negli Stati Uniti l'inizio della correzione fiscale è stato rinviato al 2012, con tagli previsti alla spesa pari a oltre mille miliardi di dollari nei prossimi dieci anni.

Politiche monetarie e tassi di cambio

La politica monetaria è rimasta accomodante nelle economie avanzate, con i tassi di interesse ai minimi storici, salvo poche eccezioni. Sono inoltre proseguiti gli interventi non convenzionali da parte delle principali banche centrali. Le condizioni del credito, pur essendo migliorate, sono rimaste deboli; il processo di *deleveraging* successivo alla crisi ha continuato a produrre i suoi effetti. La dinamica dei prestiti alle società non finanziarie è ritornata in territorio positivo, ma rimanendo su ritmi molto bassi. L'aumento delle sofferenze bancarie, e la conseguente maggiore selettività nell'erogazione, hanno influito su questo risultato. La situazione è stata diversa nei mercati emergenti, dove l'elevata crescita e i rialzi dei prezzi delle materie prime, energetiche e non, hanno causato spinte inflattive. È quindi iniziata una fase di politiche monetarie restrittive, con il ciclo degli aumenti dei tassi di interesse che ha portato a un forte incremento degli afflussi di capitale dall'estero. In un contesto di debolezza del dollaro e di non totale flessibilità del sistema dei cambi internazionale, ne è derivato un apprezzamento delle valute che fluttuano liberamente, con ripercussioni sulla competitività delle merci dei relativi paesi. Alcuni di questi hanno introdotto controlli sui capitali.

Scambi mondiali, *export* italiano ed *export credit*

La ripresa globale ha ricevuto un contributo significativo dal commercio internazionale, i cui volumi sono cresciuti

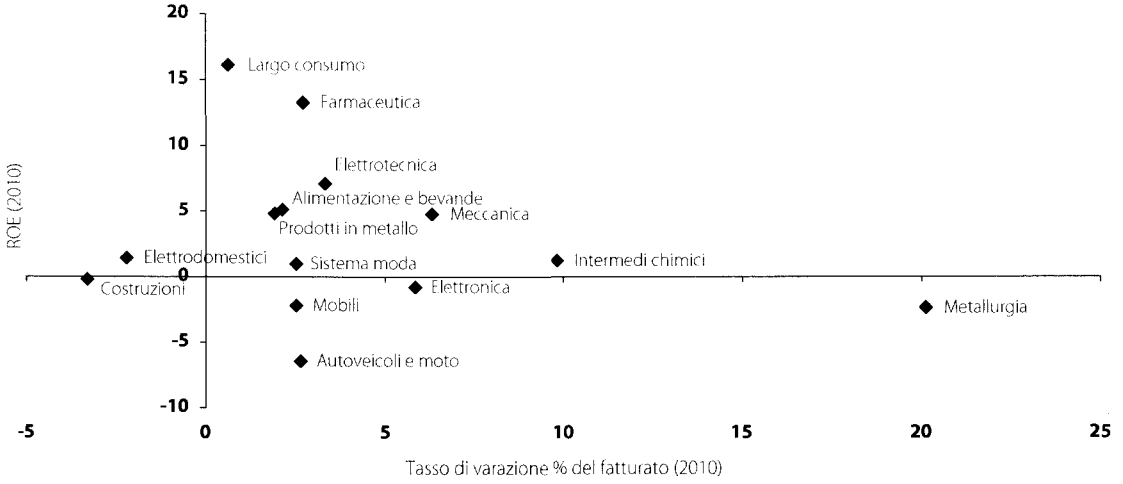
nel 2010 del 12% circa, recuperando la contrazione del 2009 e ritornando ai livelli massimi dell'aprile 2008. La *performance* sostenuta della domanda mondiale è stata trainata dai mercati emergenti, con l'import dei paesi industrializzati non ancora ritornato alla situazione antecedente la crisi. Le esportazioni italiane di beni hanno registrato, in quantità, una dinamica positiva vicina al 10%. Le nostre vendite all'estero hanno presentato gli incrementi più elevati nell'Asia emergente, specie in Cina, nell'area del Mercosur e in Turchia, con tassi di crescita apprezzabili - tra i principali mercati avanzati - in Germania, negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Il raggruppamento dei beni di investimento, che ha il peso maggiore e nel quale le dilazioni di pagamento concesse sono per natura a medio-lungo termine, è migliorato meno della media, alimentando comunque la domanda di coperture assicurative sul credito all'esportazione. L'export di questi beni in paesi a rischio più alto è evidentemente un *driver* importante per tale attività. Il conto tecnico per il segmento *export credit* ha continuato a essere positivo, nonostante l'aumento dei sinistri liquidati. La crisi ha innalzato l'attenzione degli operatori sull'*export credit insurance* come fattore di competitività del pacchetto finanziario, oltre la validità dell'offerta commerciale dell'impresa esportatrice. Il tutto in un quadro in cui il cosiddetto premio sulla liquidità nei finanziamenti è rimasto persistentemente elevato. Le pressioni sulla liquidità generate dalla crisi finanziaria si stanno infatti prolungando più di quanto normalmente atteso, con ripercussioni sui costi di provvista delle banche anche nel segmento *trade finance*.

L'economia e i settori industriali italiani

Anche in Italia l'attività economica è ritornata a crescere registrando, nel 2010, un tasso di crescita del PIL dell'1,2% in termini reali. Esportazioni e investimenti hanno offerto i contributi maggiori, in un quadro in cui i consumi privati hanno continuato a risentire soprattutto delle condizioni di debolezza del mercato del lavoro. Le esportazioni di beni e servizi hanno registrato un elevato ritmo di sviluppo, che però è stato inferiore a quello delle importazioni, determinando un contributo negativo delle esportazioni nette alla crescita del paese. La ripresa dei consumi privati è stata molto più contenuta, risentendo di un tasso di disoccupazione dell'8,6% a fine anno, che corrisponde ad un numero di individui senza lavoro superiore ai 2,1 milioni.

La produzione industriale è aumentata del 5,3%; dal minimo di marzo 2009 l'attività nell'industria è aumentata del 12% circa, rimanendo però del 17% inferiore al picco raggiunto agli inizi del 2008. La *performance* del 2010 è stata determinata soprattutto dai beni intermedi e di investimento, mentre i beni di consumo, specie quelli durevoli, hanno presentato una dinamica inferiore. Nei beni intermedi e in quelli di consumo vi sono settori, che, per natura delle forniture e quindi delle dilazioni accordate, sono di riferimento per l'assicurazione del credito. Buoni progressi sono stati raggiunti nel settore dei metalli e della meccanica strumentale e anche la chimica ha continuato a mantenere una dinamica robusta. Segnali di relativa debolezza hanno caratterizzato legno, carta, gomma e plastica e materiali da costruzione. Le migliori condizioni della domanda, specie internazionale, hanno portato dapprima allo smaltimento delle scorte accumulate con la recessione e poi a un incremento dei volumi produttivi e del grado di utilizzo degli impianti. Tale grado di utilizzo è rimasto tuttavia su livelli storicamente ancora molto bassi. I fatturati delle imprese industriali sono aumentati a tassi a due cifre; tuttavia, nei settori in cui gli aumenti sono stati più elevati, si stima che la redditività complessiva delle imprese sia stata minore. Gli incrementi delle vendite sono stati quindi ottenuti anche per effetto della riduzione dei margini applicati dalle imprese.

Dinamica del fatturato e ROE per settore



Fonte: elaborazioni SACE su dati Prometeia

Il ritorno a una crescita economica positiva non ha però invertito l'andamento delle insolvenze, che si stima siano aumentate anche nel 2010 (+8%), seppure a un ritmo molto più basso di quello del 2009. In aggiunta, le esigenze di liquidità, da un lato, e le condizioni di offerta del credito non ancora normalizzate, dall'altro, hanno generato un impatto positivo sulla domanda di *factoring*. Appare significativa la situazione dei pagamenti della PA alle imprese fornitrici. Secondo l'indagine *European Payment Index* 2010, i giorni di ritardo in Italia sono passati da 52 a 86 nel 2010, con una durata media dei pagamenti che si è attestata a 186 giorni rispetto a una media europea di 63. Questi fattori producono pressioni soprattutto per le imprese con una struttura finanziaria meno solida che, laddove possibile, ritardano a loro volta i pagamenti ai loro fornitori.

2. LA STRATEGIA

In un contesto di profonde mutazioni dell'economia internazionale e dei mercati finanziari, il Gruppo SACE ha confermato il proprio ruolo rispondendo alla crescente domanda di copertura da parte delle aziende italiane. L'efficace risposta all'incremento di domanda è stata resa possibile grazie al potenziamento della rete nazionale ed internazionale nel corso degli ultimi anni. Inoltre, è stata avviata e intensificata la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la *African Trade Insurance Agency* (ATI) e la *European Investment Bank* (EIB). Attraverso tali accordi, il Gruppo SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Le linee guida del Piano Industriale 2011–2013, approvato nel mese di dicembre, riflettono le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature. Il Piano conferma il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "*Export* Banca", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti. Il Piano evidenzia, inoltre, un consolidamento del *business* a fronte di un'espansione della base clienti, in particolare quelli di piccola e media dimensione, sfrut-

tando il miglior presidio del territorio attraverso la rete domestica ed internazionale ed un maggior coordinamento nell'offerta della gamma prodotti del Gruppo.

Nel 2010 la controllata SACE BT, società prodotto attiva nell'assicurazione del credito, nelle cauzioni e nei rischi della costruzione, ha mostrato un sensibile miglioramento dei risultati rispetto all'anno precedente, grazie alla tenuta della raccolta premi ed alla sostanziale diminuzione dei sinistri (-55% rispetto allo scorso anno). Politiche prudenziali in termini di assunzione, *pricing* e gestione dei contratti, con andamento tecnico negativo, consentono di prevedere il raggiungimento di un equilibrio economico per l'anno 2011.

Nel 2010 è diventata operativa SACE Fct, società di *factoring* del Gruppo, costituita secondo le linee d'intervento indicate dai decreti anticrisi e a completamento della gamma prodotti offerta dal Gruppo. Inizialmente attiva nello smobilizzo dei crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, ha perfezionato numerosi accordi con Enti Pubblici e raggiunto buoni risultati operativi ed economici già nel primo esercizio d'attività. Per il 2011, è previsto un graduale incremento dell'attività e la conclusione dell'importante progetto d'iscrizione della Società al costituendo Albo Unico degli Intermediari Finanziari tenuto dalla Banca d'Italia.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2010.

(importi in migliaia di euro)	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Premi lordi	*532.843*	*430.510*
Variazione delle Riserve tecniche	*93.580*	*(188.218)*
Premi ceduti in riass di competenza	*(35.466)*	*(42.999)*
Premi netti di competenza	590.957	199.293
Oneri netti relativi ai sinistri	37.701	233.446
Spese di gestione:	97.840	101.206
Provvigioni e altre spese di acquisizione	*32.288*	*32.936*
Spese di gestione degli investimenti	*6.751*	*12.494*
Altre spese di amministrazione	*58.801*	*55.776*
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto econ.	(205.703)	511.081
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	196.670	200.502
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.307	3.556
Altri ricavi	399.378	239.859
Altri costi	231.967	173.380
UTILE ANTE IMPOSTE	**612.487**	**639.147**
Imposte	(202.663)	(179.209)
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	**409.824**	**459.938**

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di euro 409,8 milioni. Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi pari a euro 532,8 milioni aumentano sensibilmente rispetto allo scorso esercizio (euro 430,5 milioni). Tale incremento è da imputare alla maggiore raccolta premi, per circa il 40%, sul ramo credito da parte della Capogruppo. Ha contribuito positivamente, sul risultato dell'esercizio, la riduzione della riserva premi per il ramo credito;
- gli oneri netti relativi ai sinistri pari a euro 37,7 milioni, sono ritornati ai livelli del 2008. Nell'esercizio 2009 la

voce era stata influenzata dall'incremento dei sinistri liquidati e dagli accantonamenti a riserva sinistri, a seguito dell'incremento del numero delle denunce pervenute;

- le spese di gestione (euro 97,8 milioni), risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente;
- il contributo della gestione non tecnica, positivo per euro 157,1 milioni, risulta inferiore al risultato dell'esercizio 2009 per effetto delle minusvalenze da valutazione degli investimenti in portafoglio.

4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

Premi

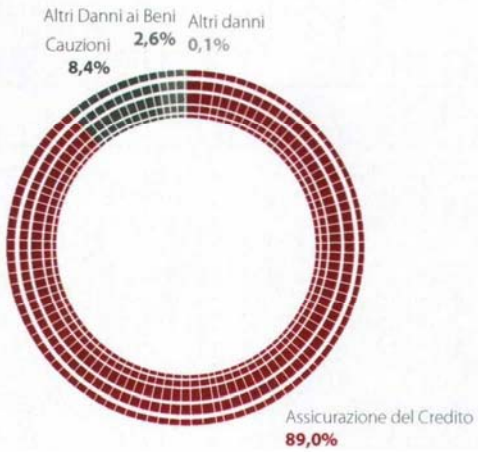
Nel 2010 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 532,8 milioni, dei quali euro 527,6 milioni da lavoro diretto ed euro 5,2 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio è stato pari a circa il 24%.

Ripartizione Premi

(importi in migliaia di euro)	2010	2009	Var. vs 2009
Ramo			
Ramo Danni (lavoro diretto)	527.604	421.347	25,2%
Assicurazione del Credito	*469.333*	*345.225*	*35,9%*
Cauzioni	*44.063*	*63.350*	*-30,4%*
Altri Danni ai Beni	*13.492*	*11.708*	*15,2%*
RC Generale	*441*	*710*	*-37,9%*
Incendio	*198*	*240*	*-17,5%*
Infortuni	*77*	*97*	*-20,6%*
Malattia	*0*	*17*	*-100,0%*
Ramo Vita (lavoro diretto)		5.381	-100,0%
Totale Lavoro Diretto	527.604	426.728	23,6%
Totale Lavoro Indiretto	5.239	3.782	38,5%
TOTALE	**532.843**	**430.510**	**23,8%**

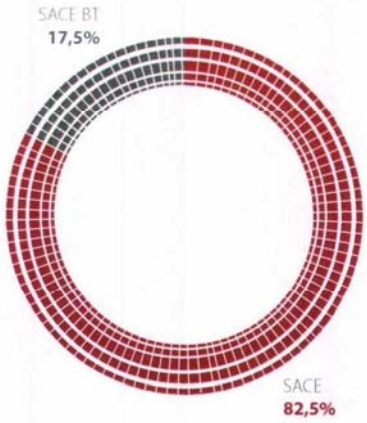
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'89,0% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, l'8,4 % dal ramo cauzioni e il 2,6% dal ramo Altri danni ai beni.

Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



L'82,5 % dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 17,5% di SACE BT.

Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



Sinistri e recuperi

Nel 2010 la Controllante ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 107,3 milioni, di poco superiore al valore registrato nel 2009, pari a euro 95,6 milioni. L'andamento dei *default* è stato generalizzato, la crisi finanziaria globale ha continuato a ripercuotersi su tutti i settori. Il *cash flow* dei recuperi di spettanza derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 100 milioni, a cui hanno contribuito per il 46% due Paesi: Egitto e Angola. Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale incassato di spettanza nel 2010 ammonta a circa euro 65,6 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 74,3 milioni. L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee, in particolare:

- il Ramo Credito, in linea con i segnali di miglioramento in termini di frequenza dei sinistri e di costo medio riscontrati nel precedente esercizio, ha presentato un decremento del numero delle denunce di mancato incasso del 28% rispetto al 2009. Inoltre, le attività di recupero, pre e post-liquidazione, ha consentito di pervenire, già nella fase di pre-liquidazione, ad una chiusura senza seguito pari al 26% del numero dei sinistri;
- il Ramo Cauzione, in controtendenza rispetto al 2009, ha fatto rilevare un decremento del numero delle denunce (pari al 22%) e del costo dei sinistri di competenza (per il 16%);
- il Ramo Altri Danni ai Beni ha mostrato un peggioramento rispetto alla sinistrosità dell'esercizio precedente con un incremento del numero delle denunce del 40%.

5. LA GESTIONE DEI RISCHI

5.1. POLITICHE SULLA GESTIONE DEI RISCHI

La gestione dei rischi è basata sulla continua evoluzione dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, e risulta integrata nei flussi decisionali per migliorarne la prestazione rettificata per i rischi (*risk-adjusted*

performance). Le fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi sono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale e vengono effettuate secondo le migliori tecniche di *asset liability management*.

La società attua il processo di gestione dei rischi in conformità a requisiti previsti dalla normativa di riferimento[1]. Le normative alle quali il Risk Management si è ispirato prevedono tre pilastri:

- Il primo (I Pilastro) introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività finanziaria (credito, controparte, mercato e operativi);
- Il secondo (II Pilastro) richiede agli intermediari di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;
- Il terzo (III Pilastro) introduce obblighi di informativa riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo.

Elenchiamo di seguito, declinati per le società del Gruppo, i rischi maggiormente significativi:

- **rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione** e **rischio del credito**[2]. Il primo si riferisce al rischio di perdita o di svalutazione del valore delle passività dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve; il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato**: rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability* management e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di asset allocation e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni; SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della normativa di riferimento. Al fini di una più accurata complessiva gestione del rischio, a tendere saranno implementati anche in SACE Fct sistemi di *Loss Data Collection* e *Self Assessment*.

1. Per SACE FCT Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 – 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 "Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale" emanata da Banca d'Italia, per SACE BT e SACE SpA Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138 e linee guida del Gruppo SACE.
2. Il rischio di sottoscrizione è afferente a SACE SpA e SACE BT.

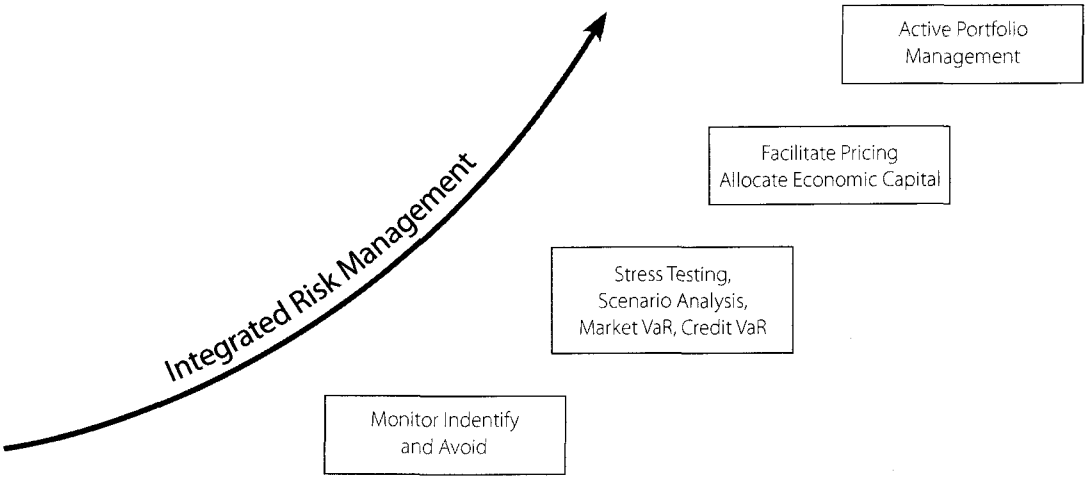
- **Rischio di liquidità:** rischio che la società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza; per SACE e SACE BT non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. In tale ambito, SACE Fct sta procedendo alla definizione di una specifica *policy* per la gestione del rischio di liquidità, in ottemperanza allo schema della normativa prudenziale di riferimento.

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

- **Rischio reputazionale**: il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dalle Divisioni *Risk Management*, *Auditing* e *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività del Gruppo.
- **Rischio strategico:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo e da cessioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

5.2. Il ruolo del *Risk management*

Attraverso un processo integrato il *Risk Management* predispone e svolge l'attività di gestione dei rischi per l'intero Gruppo, concorrendo alle scelte strategiche ed all'equilibrio gestionale e patrimoniale. Definisce, altresì, le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, verificando che le procedure siano adeguatamente calibrate sul profilo di rischio delle singole Società del Gruppo.



La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi e del capitale interno, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *value at risk* e *portfolio scoring*, nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi;
- coordina le attività relative al processo di adeguatezza patrimoniale.

Il processo di *risk governance* è affidato ai seguenti Organi:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*
- Comitato *Business Development e Policy* Prodotto: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

5.3. Portafoglio crediti e garanzie

L'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 32,8 miliardi. Si conferma il trend di crescita dell'esposizione totale del 16%, in parti-

colare il portafoglio garanzie (in sola quota capitale) aumenta del 18.5% mentre i crediti di tipo sovrano dell'11%, accrescimento dovuto alla ripresa di valore dei crediti Iraq.

Si conferma il trend di crescita del portafoglio complessivo di SACE BT: l'esposizione complessiva risulta pari a euro 36,9 miliardi, in aumento del 13,8%.

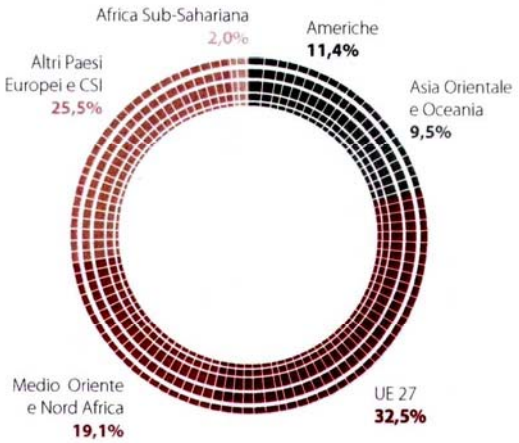
SACE Fct, al termine del primo anno di attività, presenta credti in portafoglio per euro 804 milioni.

(importi in euro milioni)	2010	2009	Var.
Portafoglio			
SACE	**32.774,0**	**28.281,5**	**15,9%**
Garanzie perfezionate	32.202,6	27.762,1	16,0%
- quota capitale	27.249,5	22.992,4	18,5%
- quota interessi	4.953,2	4.769,7	3,8%
Crediti	571,3	519,4	10,0%
SACE BT	**36.950,4**	**32.483,8**	**13,8%**
Credito a breve termine	13.847,0	13.532,0	2,3%
Cauzioni Italia	7.371,5	7.697,8	-4,2%
Altri Danni ai Beni	15.731,9	11.254,0	39,8%
SACE FCT			
Crediti *oustanding*	804,0	-	ns

SACE

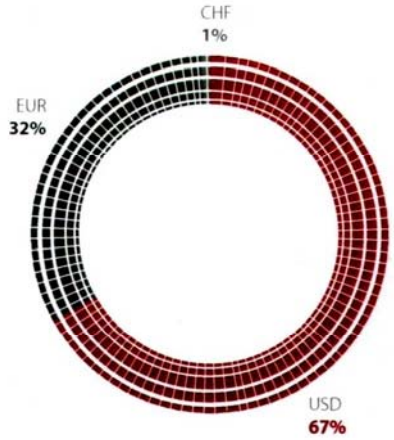
Analizzando l'esposizione totale per area geoeconomica (somma dei crediti e delle garanzie perfezionate per capitale ed interessi), si evidenzia il continuo aumento dell'esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (32,5%, rispetto al 28,4% del 2009), ed in particolare verso l'Italia. Cresce del 14% anche l'esposizione negli altri paesi europei e CSI. Si registra una contrazione, invece, nelle due aree geoeconomiche di Medio Oriente - Nord Africa e Asia e Pacifico, rispettivamente del 22,5% e del 11%. Stabili le esposizioni verso Africa Sub-Sahariana e Americhe.

SACE: esposizione totale per area geoeconomica



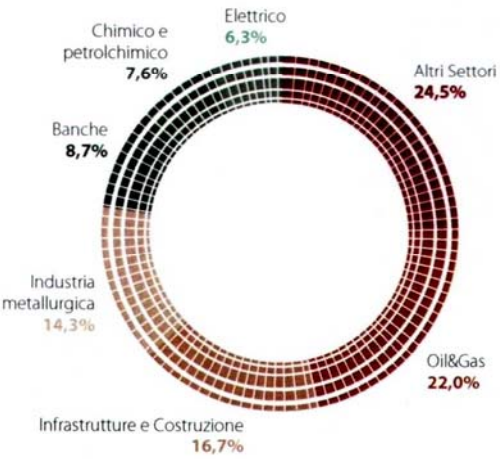
La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 72,5% al 67%. Per quanto riguarda il portafoglio garanzie della Capogruppo più del 43% è denominato in dollari. Il rischio di mercato sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato parzialmente attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



Analizzando il portafoglio perfezionato (in sola quota capitale) si continua a registrare una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 69% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un peso pari al 22%; segue Infrastrutture e Costruzioni con un peso del 16,7% e l'industria metallurgica al 14,3%. Continua a diminuire l'esposizione verso il settore chimico e petrolchimico, che rappresenta il 7,6% del portafoglio (rispetto al 9,9% dell'anno precedente).

SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



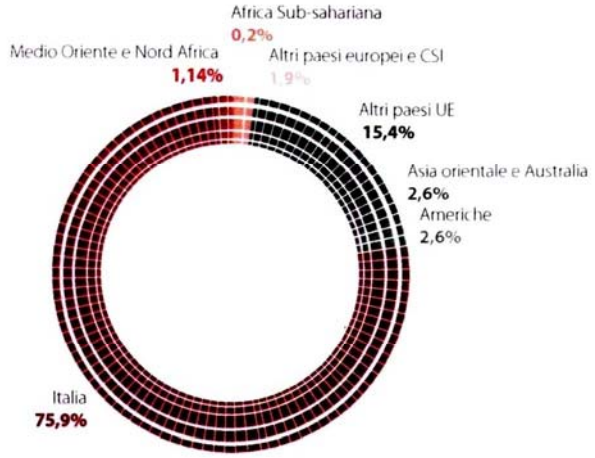
SACE BT

Linea di business Credito

L'esposizione totale[3] del ramo Credito è pari a 13,8 miliardi di euro, in aumento del 2,3% rispetto all'anno precedente. Il Ramo si caratterizza per un aumento del numero di *buyer* (+8,3%) e per una diminuzione dell'esposizione media per debitore (-5,5%). L'esposizione è concentrata sui paesi dell'Unione Europea (91,3%) con l'Italia, che rappresenta da sola il 76,0%.

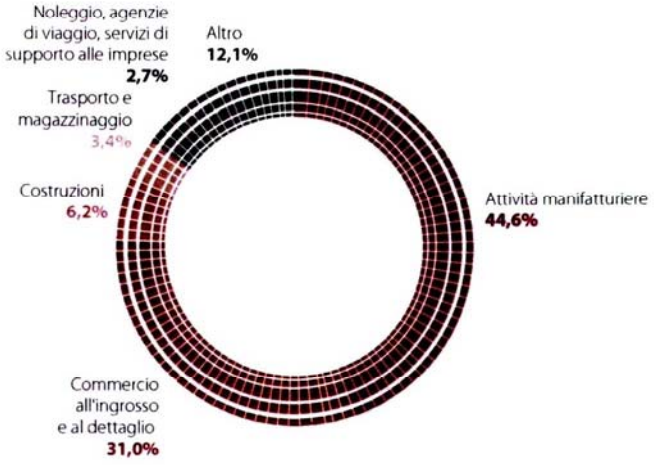
3. Massimali al netto dello scoperto obbligatorio.

SACE BT: esposizione credito per area geoeconomica



I primi due settori industriali[4] per esposizione sono Attività manifatturiere e Commercio all'ingrosso e al dettaglio, che rappresentano il 75,6% dell'esposizione.

SACE BT: esposizione credito per settore industriale

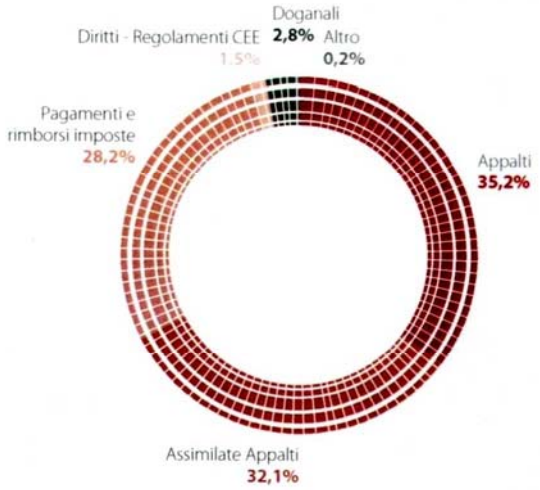


Linea di business Cauzioni

L'esposizione del ramo Cauzioni è complessivamente pari a 7,4 miliardi di euro, in diminuzione del 4,2% rispetto al 2009. Le tipologie di polizza maggiormente significative sono rappresentate dalle garanzie legate agli appalti (67,3%) e da quelle per i pagamenti/rimborsi imposte (28,2%).

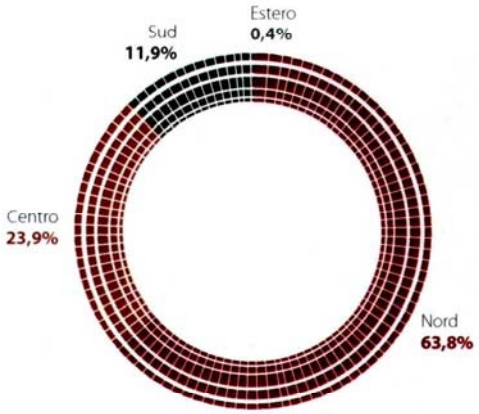
4 A partire dal 2010 la Compagnia ha adottato la classificazione dei settori ATECO 2007.

SACE BT: esposizione cauzioni per tipologia polizza



L'esposizione per area geografica risulta concentrata al Nord Italia, che da sola rappresenta il 63,8% del totale. Importante il peso del Centro pari a circa il 24,0% del portafoglio.

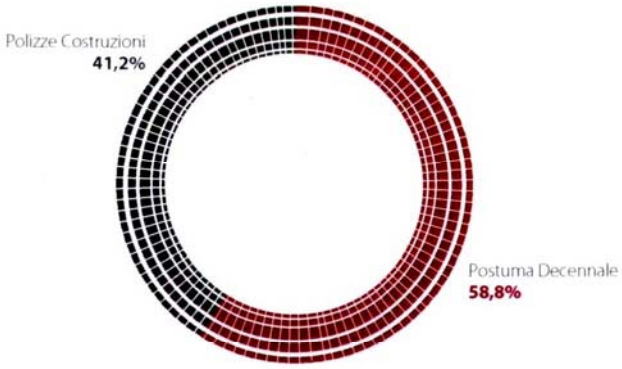
SACE BT: esposizione cauzioni italia per area geografica



Linea di business Altri Danni ai Beni

L'esposizione del ramo Altri Danni ai Beni è complessivamente pari a 15,7 miliardi di euro, in aumento del 39,8% rispetto al 2009.

SACE BT: esposizione altri danni ai beni per tipologia di polizza



SACE Fct

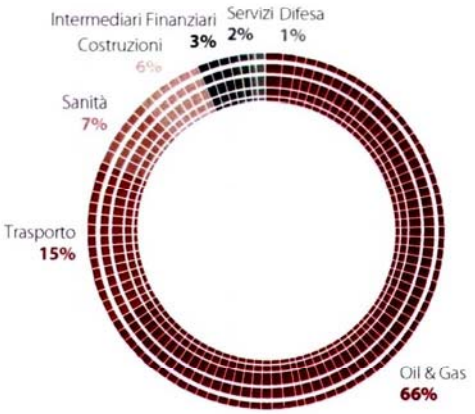
Linea di Business Factoring

Nel primo anno di operatività SACE Fct ha deliberato smobilizzi di crediti vantati dalle imprese fornitrici nei confronti di 2.450 Enti della Pubblica Amministrazione, così suddivisi: 900 Comuni, 179 Asl, 57 Province, 18 Regioni e 1.296 enti dell'Amministrazione Centrale, di cui 14 Ministeri. La società nel corso dell'anno ha deliberato affidamenti per euro 1.229 milioni.

Dopo aver concluso accordi per lo smobilizzo dei crediti di importanti *corporate* italiane, attive in particolare nei settori energia, aerospazio e infrastrutture, la Società ha ampliato la propria attività anche verso le PMI, siglando numerosi contratti finalizzati all'acquisto di crediti verso la P.A.. Risulta sempre più importante l'attività consulenziale svolta al fianco della P.A. nella realizzazione progettuale di sistemi di pagamento e misure a sostegno delle PMI fornitrici della pubblica amministrazione. Il ruolo di SACE Fct mira, infatti, a supportare l'efficientamento della Pubblica Amministrazione attraverso la regolarizzazione dei rapporti con i propri fornitori.

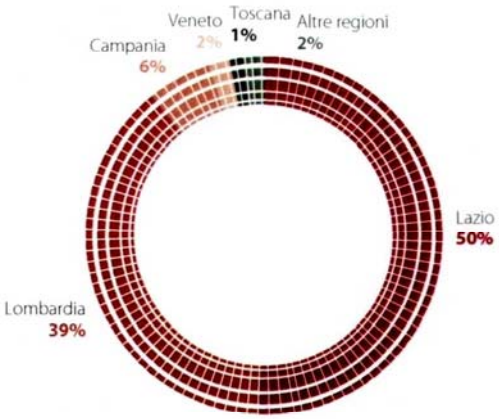
Il *Turnover* sviluppato nell'esercizio 2010 è stato di euro 885 milioni. I settori industriali maggiormente interessati dall'operatività sono stati l'*Oil&Gas* (66%), i Trasporti (15%) e la Sanità (7%).

SACE Fct: *turnover* per settore industriale del cedente



Con riferimento all'area geografica di intervento, si evidenzia come il *turnover* sia stato generato principalmente da clientela con sede legale nelle regioni Lazio (50%) e Lombardia (39%).

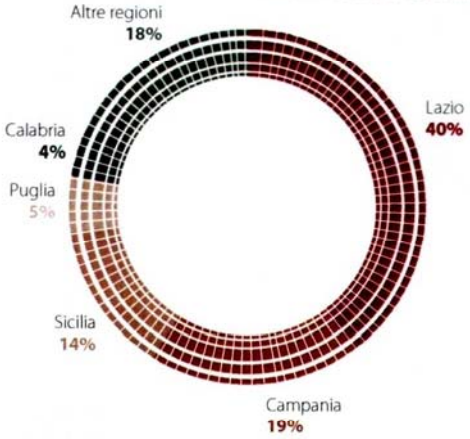
SACE Fct: *turnover* per area geografica del cedente



L'*outstanding* è risultato pari a euro 804 milioni, di cui euro 766 milioni relativi ad operazioni pro soluto.

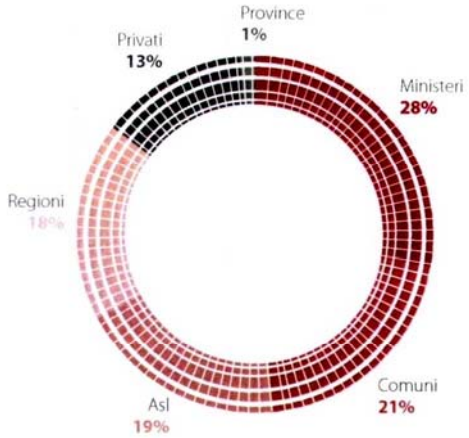
Il grafico seguente evidenzia la distribuzione dell'*outstanding* per area geografica del debitore; in particolare, è utile evidenziare come la maggiore concentrazione sulla Regione Lazio, pari al 40% del totale, sia imputabile per ben il 28% alla specifica localizzazione della Pubblica Amministrazione Centrale.

SACE Fct: *outstanding* per area geografica del debitore



Il portafoglio monte crediti debitori è rappresentato per l'87% da controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione.

SACE Fct: *outstanding* per settore del debitore



5.4. PORTAFOGLIO TITOLI

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di *asset-liability management* (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento.

I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

(importi in euro milioni)	2010	2009	Var.
Tipo di investimento del Gruppo SACE			
Obbligazioni	6.649,5	6.615,8	0,5%
Azioni	366,9	497,2	-26,2%
Money Market	166,3	779,1	-78,6%
TOTALE	**7.182,8**	**7.892,1**	**-9,0%**

Il portafoglio è composto per il 92,6% da obbligazioni, per il 2,3% da strumenti monetari e per il restante 5,1% da titoli azionari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli	**%**
Classi di *Rating*	
AAA	5,3
AA+	0,6
AA	4,5
AA-	1,1
A+	65,6
Altre	22,9
TOTALE	**100,0**

Sensitivity Analysis

Si è ritenuto opportuno effettuare studi prospettici quantitativi attraverso analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR. Gli *stress test* sono stati elaborati simulando movimenti degli *spread* di credito e delle curve dei tassi d'interesse.
I risultati evidenziano una buona tenuta del portafoglio in tutti gli scenari. Per gli *stress test* con effetto negativo sul portafoglio si è registrata una contrazione media delle perdite potenziali del 33% rispetto al 2009.
L'aumento del 100% di tutti gli spread creditizi comporterebbe una perdita comunque limitata a euro 119 milioni (corrispondente al 2,5% del valore di mercato del portafoglio investimenti, ed in diminuzione del 27% rispetto al 2009).
Una diminuzione dei corsi azionari del 10% genera un effetto negativo sul portafoglio complessivo pari a euro 14 milioni, con una riduzione del 46% rispetto alla perdita potenziale a fine 2009.

Stress Test

(importi in euro milioni)	**Effetto sul Portafoglio *Trading***
Diminuzione dei corsi azionari del 10%	- 14
Credit spread in aumento del 25%	- 26
Credit spread in aumento del 50%	- 57
Credit spread in aumento del 100%	- 119
Aumento degli *spread* per controparti *Investment Grade* del 50%	- 51
Aumento di tutti gli spread di 100 bps *(Credit Rate Shock)*	- 91
Tasso d'interesse in aumento di 100 bps	- 4
Credit spread in diminuzione del 25%	+ 39
Credit spread in diminuzione del 50%	+ 72

Le *scenario analysis*, calibrate su eventi economico-finanziari storicamente rilevanti, hanno confermato la solidità del portafoglio anche in scenari drammatici per il complesso dei mercati finanziari, confermando l'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale.

Scenarios Analysis	**Effetto sul Portafoglio *Trading* (milioni di euro)**	**Descrizione Scenario**
Interest Rate Hike Fears	- 3	Marzo 2002: 1 *month* Euribor a 3,35%, il mercato reagisce a paura di spinte inflazionistiche e a un *boom* del mercato immobiliare. US 10Y Govt +21,4%, EU 10Y Govt +10,9%
Small Cap Worries	- 2	Luglio 2002: una recessione delle società a bassa capitalizzazione in Cina creò dubbi sullo sviluppo dell'area, e aumentò l'avversione al rischio su base globale. S&P500 -15,6%, US 10Y Govt -34,4%, *Dax Index* -25,7%
Euro Weakens	+ 32	Gennaio 1999: entrata della moneta unica in Europa con forte deprezzamento dell'Euro rispetto allo USD
U.S.A. in recession	+ 22	Marzo 2001: recessione economica e finanziaria negli U.S.A.
September, 11 2001	+ 31	11 Settembre 2001: *shock* sugli indici azionari mondiali e crollo dei rendimenti delle obbligazioni.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2010, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 656 unità, con un incremento del 9,7% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 87 risorse mentre 29 risorse hanno lasciato il Gruppo.

Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	SACE BT	SACE Servizi	SACE Fct	Totale	Compos.
Inquadramento						
Dirigenti	26	8		3	37	5,64%
Funzionari	194	41		6	241	36,74%
Impiegati	209	151	7	6	373	56,86%
Produttori		5			5	0,76%
TOTALE	**429**	**205**	**7**	**15**	**656**	**100%**

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media (i dati evidenziano una diminuzione della prima e terza fascia ed un aumento della seconda) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate del 3,22%). Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	%	Var. vs 2009
Fascia d'età		
Fino a 40 anni	55%	-1,26%
Da 41 a 50 anni	30%	3,45%
Da 51 a 60 anni	14,7%	-2%
Oltre i 60 anni	0,3%	0%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	%	Var. vs 2009
Titolo di studio		
Laurea	64%	3,22%
Diploma e Altro	36%	-5,26%

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel Gruppo proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Public Speaking, Meeting Skills*, ecc.), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 81/08).

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÁ DI MARKETING

Sul mercato domestico, il consolidamento delle Sedi territoriali ha permesso di migliorare il livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate. Le Sedi hanno contribuito notevolmente a raggiungere le PMI dislocate sul territorio nazionale, anche tramite accordi e convenzioni con banche locali. A livello internazionale, il Gruppo SACE ha ulteriormente rafforzato la propria presenza in zone geografiche strategiche per l'Italia, aprendo gli Uffici di Istanbul e di Bucarest, rispettivamente *hub* per le regioni Medio Oriente e Est Europa.

Prosegue la politica volta all'ampliamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale che consente una più efficiente copertura del territorio.

8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01

Il Gruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo costituito dal:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica" distinto per le Società del Gruppo;
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali le Società del Gruppo intrattengono rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione implementato.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza, distinto per le Società del Gruppo, che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico.
Le Società del Gruppo , in linea con quanto previsto dalla normativa assicurativa e bancaria di riferimento e con le best practices di mercato, si sono dotate di un adeguato sistema di rilevazione, misurazione e controllo dei rischi coerentemente con la complessità e le dimensioni delle attività svolte. Tale sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali ed il conseguimento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali, della salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite, dell'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, della conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le disposizioni interne.
La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing*, di *compliance e di risk management* per conto proprio e, in base a contratti di *outsourcing*, per conto di SACE BT e di SACE Fct.

9. RICERCA E SVILUPPO

Sono stati sostenuti, come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Capogruppo non possiede azioni proprie e le controllate non detengono alcuna azione della Capogruppo né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

Roma, 4 aprile 2011

per il consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO REVISORI

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL PROGETTO DI BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO SOCIALE 2010

Signori Azionisti,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 l'attività di questo Collegio Sindacale, svolta ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, è stata effettuata secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Gli Amministratori hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio oltre alla loro relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria, nonché di quella specifica per la particolare attività svolta dalla SACE S.p.A.

Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione della revisione legale dei conti e pertanto, nel periodo di riferimento, ha svolto solo la cosiddetta funzione di vigilanza istituzionale. In ottemperanza a ciò, la presente relazione, nel rispetto di quanto previsto dalle norme vigenti in materia e dalla migliore prassi, è formata da una unica Sezione che, pur attingendo ad essa, trascura la revisione legale dei conti di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato, la PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Questo Collegio Sindacale, dalla data della sua nomina avvenuta il 24 giugno 2010, ha tenuto nel 2010 n. 4 riunioni, mentre il Collegio Sindacale uscente ha tenuto in detto anno n. 9 riunioni, per un totale di n. 13 riunioni, dandone conto con specifici verbali trasmessi all'alta Direzione; ha partecipato a tutte quelle degli Organi societari ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi cui è affidata la vigilanza le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni dell'impresa e la consistenza del patrimonio. Le deliberazioni del Consiglio d'Amministrazione sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate, così da escludere decisioni manifestamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi. Il Collegio Sindacale ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli elementi fomiti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del Codice Civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni. L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni sugli scostamenti mediante la redazione di adeguata reportistica. Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale. Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni. Con tale finalità, anche nel corso del 2010, è stata esercitata l'opzione per l'adesione alla tassazione ai fini IRES secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con le controllate SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A. e SACE SERVIZI S.r.l.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di revisione nonché con collegamenti funzionali con i Collegi Sindacali delle controllate SACE BT S.p.A. e SACE Fct S.p.A.; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi

aziendali. La collaborazione con i responsabili della funzione di Internal Audit ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate. Le informazioni ricevute dall'Organismo di Vigilanza sull'adeguatezza del modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, hanno confermato l'assenza di segni di debolezza delle procedure adottate dalla Società. All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni risultano ben distribuite e in coerenza con le deleghe conferite. A tale riguardo il Collegio Sindacale ha raccomandato ed esteso la vigilanza sull'effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni. Il Collegio Sindacale, in osservanza di quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 15 giugno 2010 - che ha approvato, tra l'altro, la modifica dell'articolo 16 dello Statuto sociale relativamente alla nuova normativa sulla revisione legale dei conti di cui al D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 - tenuto conto di quanto disposto dal D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, entrato in vigore in data 7 aprile 2010 ed avendo rilevato che (i) quanto previsto da detto Decreto ha reso valido il criterio adottato dagli uffici per la selezione della società cui conferire l'incarico di revisione legale dei conti e che (ii) lo stesso Collegio Sindacale ha potuto pertanto avvalersi delle attività già svolte ai fini della selezione di detta società, ha formulato all'Assemblea dei soci la propria proposta motivata di conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A., che è risultata la più adeguata e conveniente tra quelle presentate. In relazione a tale proposta, l'Assemblea dei soci di SACE S.p.A. tenutasi in data 15 giugno 2010 ha deliberato di conferire l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2010-2012 alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per un corrispettivo complessivo pari a € 168 mila oltre Iva, corrispondenti a € 56 mila annui oltre IVA. Il soggetto cui è stata conferita la funzione della revisione legale dei conti non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando - così - la legalità di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2010.
Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione. Al Collegio Sindacale non sono pervenuti né esposti né denunce ai sensi dell'articolo 2408 del Codice Civile.

*****

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del progetto di bilancio, così come predisposto dagli Amministratori, nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile netto pari ad € 366.719.606,00 così articolata:

- quanto ad € 18.335.980,00, alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- quanto ad € 348.383.626,00, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti.

Roma, 12 Aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero tramite la relazione qui allegata.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2010.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

PricewaterhouseCoopers SpA

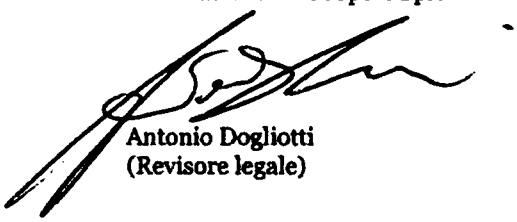
Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248281 1 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078 1 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel.0458002561

www.pwc.com/it

4 **La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010.**

Roma, 8 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore legale)

ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE

Prof. Paolo De Angelis
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

Partners
Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Matricardi

Spettabile
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.
Largo Angelo Fochetti, 29
00154 Roma

Roma, 7 aprile 2011

OGGETTO: SACE S.P.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2010

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci **relative alle** riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale **del bilancio di esercizio** della Società SACE S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2010, **al fine di esprimere** il mio giudizio in merito alla congruità delle suddette riserve tecniche. **In particolare attesto che la** SACE S.P.A. nel calcolo delle riserve tecniche **al 31 dicembre 2010 ha fatto ricorso a:**

1. **utilizzo di metodologie corrette e coerenti con l'approccio market-consistent alla base della gestione dei rischi assicurati;**
2. **impiego di parametri finanziari e tecnici coerenti con le metodologie market-consistent utilizzate.**

Sulla base di quanto sopra, a mio giudizio, nel loro complesso **le riserve tecniche della** Società SACE S.P.A. al 31 dicembre 2010, sono congrue **e quindi adeguate ad** esprimere il valore delle passività a carico della Società.

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)

Prof. PAOLO DE ANGELIS
ORDINE NAZIONALE ATTUARI N° 548
ATTUARIO

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO 2010 DEL GRUPPO SACE

Signori Azionisti,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende:

- SACE S.p.A. in qualità di Capogruppo, che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle Società controllate;
- SACE Fct S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE BT SpA, posseduta direttamente al 100%;
- SACE SERVIZI Srl, posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del descritto Gruppo SACE è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n.38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS"), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea; gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono conformi al disposto di cui al regolamento ISVAP n.7/2007.

Nella Nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati. Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nonché -per quanto di competenza -dai rispettivi Collegi Sindacali delle Società controllate; per tali bilanci, pertanto, non è stato svolto da questo Collegio Sindacale alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli organi di controllo. Diamo atto, tuttavia, che nelle relazioni emesse da quest'ultimi, per la parte di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve. Da parte nostra diamo atto che, nell'ambito dell'attività istituzionale di nostra competenza, abbiamo provveduto ad accertare: -il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento; - l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato. Abbiamo preso atto che la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2010 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010, di competenza di questo Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della Capogruppo, la cui attività ope-

rativa, anche nel corso del 2010, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato del Gruppo. A nostro giudizio, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 -che chiude con un utile di Gruppo di 409.824 migliaia di euro, un totale dell'attivo di 9.322.584 migliaia di euro, un totale del passivo di 2.958.242 migliaia di euro e un patrimonio netto consolidato di 6.364.342 migliaia di euro -in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 12 Aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota illustrativa, di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero e sue controllate ("Gruppo SACE") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2010.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel.0458002561

www.pwc.com/it

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010.

Roma, 8 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Antonio Dogliotti
(Revisore legale)

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSUNTIVO

PAGINA BIANCA

ALLEGATO I

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 142046/99	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO **Stato patrimoniale 2010** (Valore in Euro)	

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO						1
di cui capitale richiamato			2	0		
B. ATTIVI IMMATERIALI						
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare						
a) rami vita	3	0				
b) rami danni	4	0	5	0		
2. Altre spese di acquisizione			6	0		
3. Costi di impianto e di ampliamento			7	0		
4. Avviamento			8	0		
5. Altri costi pluriennali			9	423.411		10 423.411
C. INVESTIMENTI						
I - Terreni e fabbricati						
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa			11	66.569.870		
2. Immobili ad uso di terzi			12	1.575.381		
3. Altri immobili			13	0		
4. Altri diritti reali			14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti			15	0	16 68.145.251	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate						
1. Azioni e quote di imprese:						
a) controllanti	17	0				
b) controllate	18	158.752.853				
c) consociate	19	0				
d) collegate	20	7.125.190				
e) altre	21		22	165.878.043		
2. Obbligazioni emesse da imprese:						
a) controllanti	23	0				
b) controllate	24	0				
c) consociate	25	0				
d) collegate	26	0				
e) altre	27	0	28	0		
3. Finanziamenti ad imprese:						
a) controllanti	29	0				
b) controllate	30	617.600.000				
c) consociate	31	0				
d) collegate	32	0				
e) altre	33	0	34	617.600.000	35 783.478.043	
				da riportare		423.411

Valori dell'esercizio precedente

						181	
		182	0				
183	0						
184	0	185	0				
		186	0				
		187					
		188					
		189	648.023			190	648.023
		191	67.460.311				
		192	1.380.385				
		193	0				
		194	0				
		195	0	196	68.840.695		
197	0						
198	163.363.716						
199	0						
200	6.886.104						
201		202	170.249.820				
203	0						
204	0						
205	0						
206	0						
207	0	208	0				
209	0						
210	0						
211	0						
212	0						
213	0	214	0	215	170.249.820		
			da riportare				648.023

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

				riporto			423.411
C. INVESTIMENTI (segue)							
III - Altri investimenti finanziari							
1. Azioni e quote							
a) Azioni quotate	36	18.749.986					
b) Azioni non quotate	37	0					
c) Quote	38	0	39	18.749.986			
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	1.146.602.224			
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso							
a) quotati	41	5.143.582.897					
b) non quotati	42	143.396.102					
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	5.286.978.999			
4. Finanziamenti							
a) prestiti con garanzia reale	45	7.350.851					
b) prestiti su polizze	46	0					
c) altri prestiti	47	0	48	7.350.851			
5. Quote in investimenti comuni			49	0			
6. Depositi presso enti creditizi			50	70.000.000			
7. Investimenti finanziari diversi			51	337.481.342	52	6.867.163.402	
IV - Depositi presso imprese cedenti					53	296.806	54 7.719.083.502
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE							
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato					55	0	
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione					56	0	
							57 0
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI							
I - RAMI DANNI							
1. Riserva premi			58	6.285.685			
2. Riserva sinistri			59	0			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0			
4. Altre riserve tecniche			61	0	62	6.285.685	
II - RAMI VITA							
1. Riserve matematiche			63	0			
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari			64	0			
3. Riserva per somme da pagare			65	0			
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			66	0			
5. Altre riserve tecniche			67	0			
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			68	0	69	0	70 6.285.685
				da riportare			7.725.792.598

Valori dell'esercizio precedente

		riporto					648.023
216	34.359.478						
217	0						
218	0	219	34.359.478				
		220	968.664.164				
221	5.663.751.157						
222	141.700.750						
223	0	224	5.805.451.906				
225	7.964.259						
226	0						
227	0	228	7.964.259				
		229	0				
		230	80.000.000				
		231	4.943.711	232	6.901.383.519		
				233	176.945	234	7.140.650.979
				235	0		
				236	0		
						237	0
		238	6.548.629				
		239	0				
		240	0				
		241	0	242	6.548.629		
		243	0				
		244	0				
		245	0				
		246	0				
		247	0				
		248	0	249	0	250	6.548.629
		da riportare					7.147.847.631

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			7.725.792.598
E. CREDITI						
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Assicurati						
a) per premi dell'esercizio	71	69.338.116				
b) per premi degli es. precedenti	72	28.952	73	69.367.069		
2. Intermediari di assicurazione			74	0		
3. Compagnie conti correnti			75	0		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	421.864.698	77 491.231.766	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	119.440		
2. Intermediari di riassicurazione			79		80 119.440	
III - Altri crediti					81 385.587.234	82 876.938.440
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I - Attivi materiali e scorte:						
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	2.148.003		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
3. Impianti e attrezzature			85	92.285		
4. Scorte e beni diversi			86	104.019	87 2.344.307	
II - Disponibilità liquide						
1. Depositi bancari e c/c postali			88	57.146.624		
2. Assegni e consistenza di cassa			89	2.934	90 57.149.558	
III - Azioni o quote proprie					91 0	
IV - Altre attività						
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	615.231		
2. Attività diverse			93	17.340.784	94 17.956.015	95 77.449.881
G. RATEI E RISCONTI						
1. Per interessi					96 55.611.265	
2. Per canoni di locazione					97 0	
3. Altri ratei e risconti					98 891.387	99 56.502.653
TOTALE ATTIVO						100 8.736.683.572

						Valori dell'esercizio precedente
		riporto				7.147.847.631
251	90.800.087					
252	39.045	253	90.839.132			
		254	0			
		255	0			
		256	415.545.544	257	506.384.676	
		258	2.301.501			
		259		260	2.301.501	
				261	300.961.482	
						262 809.647.659
		263	2.127.463			
		264	0			
		265	165.273			
		266	130.175	267	2.422.912	
		268	664.794.952			
		269	3.351	270	664.798.303	
				271	0	
		272	170			
		273	53.822.674	274	53.822.844	
						275 721.044.058
				276	56.251.848	
				277	0	
				278	1.409.998	279 57.661.846
						280 8.736.201.195

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio
A.	PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente		101 4.340.053.892	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione		102	
III	- Riserve di rivalutazione		103 9.615.916	
IV	- Riserva legale		104 142.137.160	
V	- Riserve statutarie		105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante		106	
VII	- Altre riserve		107 972.409.028	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo		108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio		109 366.719.606	
	- Acconti su dividendi			110 5.830.935.602
B.	PASSIVITÀ SUBORDINATE			111 0
C.	RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112 1.720.224.685		
	2. Riserva sinistri	113 252.201.168		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0		
	4. Altre riserve tecniche	115 0		
	5. Riserve di perequazione	116 475.227.660	117 2.447.653.513	
II	- RAMI VITA			
	1. Riserve matematiche	118 0		
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119 0		
	3. Riserva per somme da pagare	120 0		
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121 0		
		122 0	123 0	124 2.447.653.513
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		125 0	
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		126 0	127 0
	da riportare			8.278.589.115

		Valori dell'esercizio precedente	
		281 4.340.053.892	
		282	
		283 9.615.916	
		284 122.485.979	
		285	
		286	
		287 962.349.520	
		288	
		289 393.023.621	
			290 5.827.528.928
			291 0
292 1.789.371.633			
293 253.234.087			
294 0			
295 0			
296 422.475.209		297 2.465.080.929	
298 0			
299			
300			
301			
302		303 0	304 2.465.080.929
		305 0	
		306 0	307 0
da riportare			8.292.609.857

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Valori dell'esercizio

	riporto					8.278.589.115
E. FONDI PER RISCHI E ONERI						
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128	2.139.350		
2. Fondi per imposte			129	22.083.596		
3. Altri accantonamenti			130	72.153.718	131	96.376.664
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ						
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Intermediari di assicurazione	133	0				
2. Compagnie conti correnti	134	0				
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	55.879.691				
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	55.879.691		
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	120.086				
2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140	120.086		
III - Prestiti obbligazionari			141	0		
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142	571.689		
V - Debiti con garanzia reale			143	0		
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	0		
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	6.489.397		
VIII - Altri debiti						
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0				
2. Per oneri tributari diversi	147	167.754.061				
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.176.481				
4. Debiti diversi	149	65.924.660	150	234.855.201		
IX - Altre passività						
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	314.187				
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	11.944				
3. Passività diverse	153	63.299.206	154	63.625.337	155	361.541.400
	da riportare					8.736.507.179

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				8.292.609.857
		306	2.213.994		
		309	7.872.186		
		310	80.477.338	311	90.563.518
				312	0
313	0				
314	0				
315	70.492.471				
316		317	70.492.471		
318	2.957.365				
319	0	320	2.957.365		
		321	0		
		322	933.196		
		323	0		
		324	0		
		325	6.823.253		
326	0				
327	181.070.678				
328	1.081.523				
329	52.162.639	330	234.314.840		
331	8.487				
332	86.046				
333	37.239.328	334	37.333.861	335	352.854.987
	da riportare				8.736.028.362

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
da riportare			8.736.507.179
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	0	
2. Per canoni di locazione	157	150.706	
3. Altri ratei e risconti	158	25.687	159 176.393
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 8.736.683.572

STATO PATRIMONIALE GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		
1. Fidejussioni	161	12.000
2. Avalli	162	0
3. Altre garanzie personali	163	0
4. Garanzie reali	164	0
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	4.221.215
2. Avalli	166	0
3. Altre garanzie personali	167	0
4. Garanzie reali	168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169	0
IV - Impegni	170	3.326.197.266
V - Beni di terzi	171	0
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	172	0
VII - Titoli depositati presso terzi	173	6.427.994.709
VIII - Altri conti d'ordine	174	0

		Valori dell'esercizio precedente
riporto		8.736.028.362
	336 0	
	337 147.663	
	338 25.169	339 172.832
		340 8.736.201.195

		Valori dell'esercizio precedente
		341 12.000
		342 0
		343 0
		344 0
		345 4.000.746
		346 0
		347 0
		348 0
		349 0
		350 3.589.488.762
		351 0
		352 0
		353 6.890.260.758
		354 0

PAGINA BIANCA

ALLEGATO II

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 142046/99	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO **Conto Economico 2010** (Valore in Euro)	

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI					
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Premi lordi contabilizzati			1	441.988.057	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione			2	2.384.300	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi			3	-69.146.948	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori			4	262.944	5 508.487.761
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					6 13.395.252
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					7 4.244.435
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Importi pagati					
aa) Importo lordo	8	107.272.030			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0	10	107.272.030	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori					
aa) Importo lordo	11	-165.944.195			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13	-165.944.195	
c) Variazione della riserva sinistri					
aa) Importo lordo	14	-1.032.919			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16	-1.032.919	17 -59.705.084
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					18 0
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					19 17.950.479
7. SPESE DI GESTIONE					
a) Provvigioni di acquisizione			20	0	
b) Altre spese di acquisizione			21	17.399.509	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			22	0	
d) Provvigioni di incasso			23	621.262	
e) Altre spese di amministrazione			24	39.731.477	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			25	238.430	26 57.513.818
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					27 1.535.467
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					28 52.752.451
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					29 456.080.318

						Valori dell'esercizio precedente	
					111	334.568.980	
					112	4.850.548	
					113	184.255.045	
					114	2.228.303	115 143.235.084
							116 169.152.376
							117 2.637.849
		118	95.618.808				
		119	0	120	95.618.808		
		121	-67.140.980				
		122	0	123	-67.140.980		
		124	78.064.245				
		125	0	126	78.064.245		
							127 106.542.073
							128 0
							129 5.956.467
					130	0	
					131	14.606.053	
					132	0	
					133	537.595	
					134	37.481.074	
					135	485.055	136 52.139.668
							137 3.268.403
							138 39.566.212
							139 107.552.487

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA					
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Premi lordi contabilizzati			30	0	
b) (-) premi ceduti in riassicurazione			31	0	32 0
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI					
a) Proventi derivanti da azioni e quote			33	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo			34	0)	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:					
aa) da terreni e fabbricati	35	0			
bb) da altri investimenti	36	0	37	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo			38	0)	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			39	0	
d) Profitti sul realizzo di investimenti			40	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo			41	0)	42 0
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					43 0
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					44 0
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Somme pagate					
aa) Importo lordo	45	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	46	0	47	0	
b) Variazione della riserva per somme da pagare					
aa) Importo lordo	48	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	0	50	0	51 0
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Riserve matematiche:					
aa) Importo lordo	52	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	0	54	0	
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:					
aa) Importo lordo	55	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	0	57	0	
c) Altre riserve tecniche					
aa) Importo lordo	58	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	0	60	0	
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione					
aa) Importo lordo	61	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62	0	63	0	64 0

Valori dell'esercizio precedente

				140	0		
				141	0	142	0
				143	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				144	0)		
		145	0				
		146	0	147	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				148	0)		
				149	0		
				150	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				151	0)	152	0
						153	0
						154	0
		155	0				
		156	0	157	0		
		158	0				
		159	0	160	0	161	0
		162	0				
		163	0	164	0		
		165	0				
		166	0	167	0		
		168	0				
		169	0	170	0		
				170			
		171	0				
		172	0	173	0	174	0

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio	
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					65	0
8. SPESE DI GESTIONE						
a) Provvigioni di acquisizione			66	0		
b) Altre spese di acquisizione			67	0		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			68	0		
d) Provvigioni di incasso			69	0		
e) Altre spese di amministrazione			70	0		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			71	0	72	0
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI						
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			73	0		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			74	0		
c) Perdite sul realizzo di investimenti			75	0	76	0
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					77	0
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					78	0
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)					79	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)					80	0
III. CONTO NON TECNICO						
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)					81	456.080.318
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)					82	0
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI						
a) Proventi derivanti da azioni e quote			83	673.001		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			84	0		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:						
aa) da terreni e fabbricati	85	621.624				
bb) da altri investimenti	86	168.604.390	87	169.226.013		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			88	1.284.325		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			89	26.139.170		
d) Profitti sul realizzo di investimenti			90	703.314.370		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			91	0	92	899.352.554

				Valori dell'esercizio precedente
			175	0
		176		
		177		
		178		
		179		
		180		
		181	182	0
		183		
		184		
		185	186	0
			187	0
			188	0
			189	0
			190	0
			191	107.552.487
			192	0
		193	7.968.173	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		194	0	
	195 576.057			
	196 189.875.411	197	190.451.468	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		198	0	
		199	97.477.970	
		200	890.371.902	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		201	0	202 1.186.269.513

CONTO ECONOMICO

				Valori dell'esercizio
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)			93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	7.571.332		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	255.923.513		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	590.590.772	97	854.085.617
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)			98	13.395.252
7. ALTRI PROVENTI			99	86.760.027
8. ALTRI ONERI			100	31.367.120
9. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA			101	543.344.910
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	2.597.077
11. ONERI STRAORDINARI			103	2.013.132
12. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA			104	583.946
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	543.928.855
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	177.209.249
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	366.719.606

		Valori dell'esercizio	
		203	0
204	13.625.480		
205	177.003.365		
206	408.570.237	207	599.199.082
		208	169.152.376
		209	91.861.683
		210	55.754.017
		211	561.578.208
		212	10.217.947
		213	1.552.790
		214	8.665.157
		215	570.243.364
		216	177.219.743
		217	393.023.621

PAGINA BIANCA

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al regolamento ISVAP n. 22 emanato il 4 aprile 2008, ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto alla revisione legale, ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs 27 gennaio 2010 n. 39. L'assemblea degli azionisti del 24 giugno 2010 ha attribuito l'incarico della revisione legale alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2010-2012.

La Nota Integrativa comprende:
Parte A – Criteri di valutazione
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico
Parte C – Altre informazioni

Gli importi riportati in Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.
Viene infine presentato il Bilancio Consolidato, che ai sensi del D.Lgs. 38 del 28/2/2005 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e al Regolamento n. 7/2007 dell'Isvap ove applicabile a SACE.

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il Bilancio è stato predisposto nel rispetto delle vigenti norme civilistiche e di quelle specifiche per il settore assicurativo, interpretate alla luce dei Principi Contabili Nazionali. I richiamati principi contabili e criteri di valutazione sono, inoltre, ispirati ai criteri generali della prudenza e della competenza, e nella prospettiva della continuazione dell'attività al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE S.p.A..

SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio e le eventuali modifiche rispetto a quelli precedentemente adottati.

Attivi immateriali

Sono iscritti in bilancio al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori; le perdite durevoli di valore sono verificate annualmente con riguardo alle condizioni di utilizzo. Gli attivi immateriali sono ammortizzati sulla base

della vita utile stimata. Gli ammortamenti, determinati a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso, sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

Gli immobili sono iscritti al costo d'acquisto aumentato degli oneri accessori, delle spese incrementative e delle rivalutazioni effettuate ai sensi di specifiche leggi. Sono considerati attivi patrimoniali a utilizzo durevole in quanto destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale. Il terreno sul quale insiste il fabbricato destinato all'esercizio dell'impresa non viene ammortizzato, trattandosi di bene dotato di illimitata utilizzazione nel tempo. Il valore del fabbricato viene ammortizzato con aliquota del 3% ritenuta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazioni finanziarie. Le partecipazioni in società controllate e collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, determinando la frazione del patrimonio netto di competenza sulla base dell'ultimo bilancio approvato delle imprese medesime.

Investimenti

In ottemperanza al DM n. 116895 del 10 novembre 2004, finalizzato ad una gestione efficiente delle attività, oltre che delle deliberazioni assunte in tal senso dal Consiglio di Amministrazione, gli investimenti di SACE sono distinti nei comparti "durevole" e "non durevole". I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, rettificato della quota di competenza, positiva o negativa, dello scarto di negoziazione maturato alla data di chiusura dell'esercizio, ed eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Gli interessi e le cedole maturati sui titoli in portafoglio sono contabilizzati per competenza, con l'imputazione in bilancio dei ratei attivi. I titoli ad utilizzo non durevole sono valutati al minore tra costo medio ponderato e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le svalutazioni effettuate sono annullate, in tutto o in parte, mediante ripristini di valore, qualora vengano meno i motivi che le hanno originate. L'eventuale trasferimento dei titoli da un comparto all'altro avviene sulla base del valore del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza. Successivamente al trasferimento i titoli vengono valutati secondo i criteri propri della classe di destinazione. Con riferimento al portafoglio titoli del comparto a utilizzo non durevole, SACE S.p.A. ha applicato lo stesso criterio di valutazione degli esercizi precedenti, non avvalendosi della facoltà concessa dal D.Lgs. 185/08 c.d. Decreto Anticrisi, convertito nella Legge del 28 gennaio 2009 n.2.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi. Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti per la quota maturata in ciascun esercizio. I crediti per spese di salvataggio vantati nei confronti di assicurati sono iscritti in bilancio al valore nominale; in sede di valutazione si tiene conto di tutti gli elementi obiettivi che possono determinare la perdita del credito stesso. Con riferimento, infine, alle

spese di salvataggio richieste al committente estero, l'iscrizione in bilancio avviene al valore di presunto realizzo. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

Crediti per premi dell'esercizio

I crediti per premi dell'esercizio sono iscritti sulla base delle date di maturazione previste in contratto, corrispondenti al momento di perfezionamento del contratto stesso, oltre che, ove previste, alle date di decorrenza del rischio. Ove sussistano delle probabili perdite future per inesigibilità, il credito viene svalutato fino al presumibile valore di realizzo.

Attivi materiali e scorte

Sono iscritti al costo di acquisto, maggiorato degli oneri accessori di diretta imputazione; sono svalutati per perdite durevoli di valore ed ammortizzati applicando aliquote rappresentative della vita utile stimata dei beni; l'ammortamento ha inizio a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso.

Riserve tecniche

Sono determinate, ai sensi dell'art. 31 del D. lgs. 173/97, nel rispetto del principio generale secondo il quale l'importo delle riserve deve consentire di far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti con i contratti di assicurazione. Le riserve su rischi assunti in riassicurazione sono determinate sulla base delle comunicazioni delle imprese cedenti. Gli importi delle riserve tecniche cedute a riassicuratori sono determinate applicando, agli importi lordi delle riserve tecniche del lavoro diretto, le percentuali di riassicurazione previste dai relativi contratti di riassicurazione.

a) Riserva premi

La riserva per frazioni di premi è determinata con il metodo del *pro-rata temporis*, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi, dedotte le spese di acquisizione dirette. La riserva premi è stata inoltre adeguata alla sinistrosità attesa, non coperta dalla riserva per frazioni di premi, con riferimento ai contratti assicurativi in portafoglio perfezionati entro la data di chiusura dell'esercizio. In particolare, la Riserva Rischi in corso è stata determinata secondo la metodologia *CreditMetrics*. La Riserva Premi, nella sua totalità, è considerata adeguata a coprire i rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio.

b) Riserva sinistri

Nel rispetto del principio di prudente valutazione, la riserva viene determinata in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La riservazione avviene per l'importo corrispondente al "costo ultimo". Nel calcolo della riserva vengono accantonate inoltre, tutte le spese, incluse quelle di liquidazione, che si stima dover sostenere per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro. Si tratta in particolare, per quanto concerne il Ramo Credito, delle spese previste per le azioni tendenti al salvataggio del credito stesso. Per il ramo credito e cauzioni sono portate in diminuzione della riserva le somme la cui esigibilità e riscuotibilità sono certe, sulla base di documentati elementi oggettivi. Inoltre, sempre per il ramo credito la riserva viene in ogni caso costituita (prescindendo da qualsiasi valutazione) al momento della comunicazione di sinistro da parte dell'assicurato e, comunque, al verificarsi di fatti/atti che lasci-

no ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli interessi e delle spese legali che Sace potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

c) Riserva di perequazione

La Riserva di perequazione accoglie gli importi accantonati al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. La riserva di perequazione viene utilizzata negli esercizi in cui il saldo tecnico del ramo credito è negativo.

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

Il Fondo accoglie l'accantonamento del fondo interno di previdenza integrativa del personale.

Fondi per rischi e oneri

I Fondi per rischi ed oneri sono stanziati per fronteggiare perdite o passività, ritenuti di natura certa o probabile, per i quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili in modo certo l'ammontare e/o il periodo di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili.

Fondo imposte

Il Fondo accoglie gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte.

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Il debito, al netto delle anticipazioni, copre tutti gli impegni della Società nei confronti del personale alla data di chiusura dell'esercizio ed è calcolato per ogni singolo lavoratore dipendente, in base ai contratti di lavoro e alle disposizioni di Legge vigenti.

Per effetto della riforma della Previdenza complementare, Legge 27 dicembre 2006 n. 296:

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda;
- le quote di TFR maturande dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o tacita:
  - essere destinate a forme di previdenza complementare;
  - essere mantenute in azienda che provvederà a trasferire le quote di TFR al fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Debiti

I debiti sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi e passivi sono iscritti secondo i criteri della temporalità, nel rispetto dell'effettiva competenza dei costi e dei ricavi.

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

Sono esposte in bilancio e valutate sulla base delle disposizioni dettate dalla Legge n. 342/2000. In particolare, le operazioni in derivati, ai sensi del DM n. 116895 del 10 novembre 2004 e delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in tema di protezione del portafoglio, sono poste in essere con finalità di copertura e vengono valutate imputando a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione. Il valore dei contratti derivati viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato. Dei valori e degli impegni connessi agli strumenti derivati sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

Premi Lordi Contabilizzati

I premi lordi contabilizzati sono attribuiti all'esercizio secondo il criterio della "maturazione". Gli stessi, inoltre, sono contabilizzati al netto dei soli annullamenti di natura tecnica.

Costi del personale e costi generali di amministrazione

Atteso che la normativa di riferimento impone la duplice attribuzione per "natura" e per "destinazione":

1) i costi del personale sono distribuiti applicando un criterio analitico basato sul peso percentuale delle competenze di ciascuna risorsa all'interno della struttura di appartenenza;

2) i costi generali di amministrazione sostenuti per una specifica causale sono suscettibili di diretta attribuzione;

3) gli altri costi generali non specificamente attribuibili, sono ripartiti applicando le percentuali determinate con il metodo della distribuzione dei costi del personale.

Poste espresse in valuta estera

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio a pronti di fine esercizio, mentre i costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione dell'operazione. Le differenze cambio risultanti da tali rettifiche sono imputate nelle voci "Altri Proventi" e "Altri Oneri". Gli utili e le perdite da valutazione sono imputati al conto economico. In sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione dell'utile di esercizio, dopo aver effettuato l'accantonamento a riserva legale, l'eventuale saldo netto positivo (utile netto) viene accantonato ad una "Riserva di Patrimonio Netto". Tale posta non può essere distribuita fino al realizzo dell'attività o della passività che l'ha generata. La riserva in argomento può anche essere utilizzata a copertura di perdite di esercizi precedenti.

Criteri di determinazione della quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico

La quota dell'utile degli investimenti da trasferire dal conto non tecnico è determinata secondo le disposizioni dell'art. 55 del D.Lgs 173/97 e del regolamento ISVAP n. 22/2008, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

Sono compresi nella voce esclusivamente i risultati rivenienti da eventi che producono effetti rilevanti sulla struttura aziendale, le alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze.

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. Inoltre, la Società per il triennio 2008 - 2010, in qualità di consolidante, ha optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" unitamente alle società controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l.. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct spa (per il triennio 2009-2011). Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dai principi contabili di riferimento in materia di imposte differite e anticipate. Pertanto le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili a nuovo, sono rilevate qualora vi sia ragionevole certezza della loro recuperabilità futura, e le passività per imposte differite non sono rilevate quando esistono scarse possibilità che il relativo debito insorga.

Cambi adottati

I cambi delle principali valute, adottati per la conversione in euro, sono i seguenti:

Cambi adottati	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dollaro USA	1.3362	1.4406	1.3917
Sterlina GB	0.86075	0.8881	0.9525
Franco Svizzero	1.2504	1.4836	1.485

Moneta di conto del bilancio

Tutti i valori esposti nei modelli di bilancio sono espressi in unità di euro. I dati della Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

Sezione 2 – Rettifiche ed accantonamenti fiscali

Non sono stati effettuati accantonamenti e rettifiche di valore in applicazione di norme tributarie.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE

(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Attivi immateriali	423	648
Investimenti	7.719.084	7.140.651
Riserve tecniche carico riassicuratori	6.286	6.549
Crediti	876.938	809.647
Altri elementi dell'attivo	77.450	721.044
Ratei e risconti attivi	56.503	57.662
ATTIVO STATO PATRIMONIALE	**8.736.684**	**8.736.201**
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	9.616	9.616
- Riserva Legale	142.137	122.486
- Altre Riserve	972.409	962.350
- Utile d'esercizio	366.720	393.024
Riserve tecniche	2.447.654	2.465.081
Fondi per rischi ed oneri	96.377	90.564
Debiti ed altre passività	361.541	352.855
Ratei e risconti passivi	176	173
PASSIVO STATO PATRIMONIALE	**8.736.684**	**8.736.201**

CONTO ECONOMICO

(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	441.988	334.569
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	66.500	(191.334)
Premi netti di competenza	508.488	143.235
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	13.395	169.152
Variazione della Riserva di Perequazione	(52.752)	(39.566)
Altri proventi e oneri tecnici	2.709	(631)
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	59.705	(106.542)
Ristorni e partecipazioni agli utili	(17.950)	(5.956)
Spese di gestione	(57.514)	(52.140)
RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	**456.080**	**107.552**
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	899.353	1.186.269
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(854.086)	(599.199)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(13.395)	(169.152)
Altri proventi	86.760	91.862
Altri oneri	(31.367)	(55.754)
RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO	**87.265**	**454.026**
RISULTATO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	**584**	**8.665**
Imposte sul reddito	(177.209)	(177.220)
UTILE D'ESERCIZIO	**366.720**	**393.024**

STATO PATRIMONIALE – ATTIVO

SEZIONE 1 VOCE B – ATTIVI IMMATERIALI (ALLEGATO N. 4)

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

Tabella 1 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	246	405
Marchi e Licenze	18	19
Costi software	120	185
Immobilizzazioni in corso e acconti	39	39
TOTALE ALTRI COSTI PLURIENNALI (VOCE B5)	**423**	**648**

I costi per software (euro 120 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto ESACE.

Nel corso dell'esercizio sono stati capitalizzati costi relativi a marchi per euro 2 mila.

SEZIONE 2 – VOCE C – INVESTIMENTI (ALLEGATI N. 5, 6, 7, 8, 9, 10)

2.1. – Terreni e fabbricati – voce C.I

La voce Terreni e fabbricati (euro 68.145 mila) è rappresentata:

a. dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 18.245 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
b. dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

2.2. – Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate – voce C.II

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2010, ad euro 783.478 mila (la voce si riferisce interamente ad immobilizzazioni finanziarie). La voce include: la partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale, pari ad euro 100 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE; la partecipazione in SACE Fct S.p.A. costituita in data 24 marzo 2009 il cui capitale sociale, pari ad euro 50 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE S.p.A.; la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 9,5 milioni e i finanziamenti concessi alla controllata SACE Fct S.p.A. pari ad euro 617.600 mila.

A partire dall'esercizio 2009 al fine di fornire una informazione più completa sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica delle partecipate nel bilancio della Capogruppo, le partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rettifica di valore negativa per complessivi euro 5.114 migliaia, registrata negli Oneri Patrimoniali e Finanziari e una ripresa di valore di euro 144 migliaia registrata nei Proventi da Investimenti. Si precisa che la società controllata SACE BT ha registrato per l'esercizio 2010 una perdita di euro 4.755 mila mentre la società controllata SACE Fct ha riportato un utile pari a euro 144 mila.

2.2.1.a) Le variazioni intervenute nell'esercizio delle azioni e quote sono rappresentate nell'Allegato n. 5.

2.2.1.b) Le informazioni relative alle imprese partecipate sono riportate nell'Allegato n. 6 della Nota Integrativa.

2.2.1.c) Il Prospetto analitico delle movimentazioni è riportato nell'Allegato n. 7 alla Nota Integrativa.

2.3. – Altri investimenti finanziari – Voce C.III

2.3.1. – Ripartizione degli investimenti finanziari in base all'utilizzo.

Nell'Allegato 8 è riportata la ripartizione degli investimenti in base all'utilizzo durevole e non durevole nonché il valore di bilancio ed il valore corrente. Nel corso dell'esercizio non si è dato luogo a trasferimenti da un comparto all'altro. Gli investimenti e l'attribuzione alla classe in base all'utilizzo sono stati effettuati nel rispetto delle linee guida per la gestione finanziaria approvate dal consiglio di amministrazione.

Tabella 2 (importi in migliaia di euro)	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente		
Titoli di Stato emessi dall'Austria	33.828	47.937
Titoli di Stato emessi dal Belgio	23.208	21.235
Titoli di Stato emessi dalla Francia	45.449	45.099
Titoli di Stato emessi dalla Germania	54.465	10.067
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	219.220	144.880
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	103.048	10.269
Titoli di Stato emessi dall'Italia	3.629.934	3.369.889
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	49.928	26.877
Titoli di Stato emessi dal Portogallo	18.842	5.255
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	76.400	348.638
Titoli di Stato emessi dalla Svezia	2.998	2.994
Altri titoli quotati	886.263	1.630.611
Altri titoli non quotati	143.396	141.701
TOTALE	**5.286.979**	**5.805.452**

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, UBI Banca, Intesa San Paolo e BTA Bank.

I titoli sono depositati presso istituti bancari. Per quanto riguarda la valutazione dei titoli immobilizzati al *fair value*, si rimanda all'Allegato n. 9.

Con riferimento alle "obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso" iscritti nella voce CIII, gli importi imputati a conto economico nell'esercizio a titolo di scarto di emissione e di negoziazione ammontano a:

Tabella 3 (importi in migliaia di euro)	**Positivi**	**Negativi**
Descrizione		
Scarti di emissione	6.920	587
Scarti di negoziazione	6.424	0

2.3.2. – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1 (Allegato n. 9)

2.3.3. – Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti – Voce C.III.4 e dei depositi presso enti creditizi – voce C.III.6 (Allegato n. 10).

2.3.4 .– Indicazione analitica delle posizioni di importo significativo dei prestiti con garanzia reale – Voce C.III.4.a

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio dell'esercizio era pari ad euro 7.964 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 613 mila. Il saldo pari a euro 7.351 mila riguarda la quota capitale residua relativa ai mutui concessi. Gli ammontari residui in essere non sono singolarmente significativi.

2.3.5. – Ripartizione in quote di Fondi comuni di investimento – Voce C.III.2

Tabella 4 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Quote in Fondi comuni di Investimento		
Francia	92.816	117.791
Irlanda	7.160	13.445
Italia	53.485	3.181
Lussemburgo	709.156	530.837
Svezia	33.568	29.980
USA	250.417	273.430
TOTALE	**1.146.602**	**968.664**

2.3.6. – Ripartizione per durata di vincolo dei depositi presso enti creditizi – Voce C.III.6

Tabella 5 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Durata vincolo		
12 mesi	70.000	80.000
TOTALE	**70.000**	**80.000**

I *Time Deposit* sono posti in essere presso primari Istituti Finanziari.

2.3.7. – Composizione per tipologia degli investimenti finanziari diversi – Voce C.III.7

Tabella 6 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Crediti vs. ass.ri polizza TFR	4.554	4.944
Altri investimenti	332.927	0
INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI	**337.481**	**4.944**

2.4. – Depositi presso imprese cedenti – Voce C.IV

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Gli stessi trattati disciplinano altresì le condizioni e le modalità di movimento di tali conti. Questi complessivamente ammontano ad euro 297 mila. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

Sezione 4 – Voce D bis – Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Le riserve a carico dei riassicuratori sono costituite esclusivamente dalla Riserva Premi.

Tabella 7 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Riserva Premi	**6.286**	**6.549**

Sezione 5 – Voce E – Crediti

Tabella 8 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	69.367	90.839
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	421.865	415.546
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	119	2.301
Altri crediti (Voce E.III)	385.587	300.961
TOTALE	**876.938**	**809.647**

Nei paragrafi che seguono si forniscono le informazioni sulla composizione della voce Crediti.

5.1. – Crediti derivanti da operazioni di Assicurazione diretta nei confronti di assicurati (Voce E.I).

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data di bilancio (euro 69.367 mila). Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni con riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione per premi. La voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare" (euro 421.865 mila) è costituita principalmente dai crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003 valutati al valore di presumibile realizzo, determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte.

Nella tabella che segue sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio con riferimento alla voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare":

Tabella 9 (importi in migliaia di euro)	
Descrizione	
VALORI AL 1 GENNAIO 2010	**415.546**
+ Crediti maturati nell'esercizio	105.009
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	94.267
- perdite su crediti /svalutazioni	92.222
+ rivalutazioni	65.574
- rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche	
+ adeguamenti cambio (+/-)	22.225
VALORI AL 31 DICEMBRE 2010	**421.865**

La variazione nel valore dei Crediti al 31 dicembre 2010 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile, essenzialmente, agli incassi avvenuti nell'esercizio (euro 94.267 mila), alle svalutazioni su crediti per la cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte di debitori esteri (euro 12.665 mila), alla svalutazione dei crediti Egitto (euro 48.071) e alla ripresa di valore dei crediti Iraq e Seychelles (rispettivamente euro 62.525 ed euro 3.049) per l'adeguamento di tali crediti paese al presumibile valore di realizzo e per la valutazione ai cambi di fine esercizio relativa all'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro (euro 22.225 mila).

Con riferimento all'operazione OPTIMUM, si evidenzia quanto segue:

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM mediante un *receivables retransfer agreement* in forza del quale SACE ha riacquistato da OPTIMUM, verso corrispettivo, gli *outstanding receivables*, ossia i crediti originariamente ceduti alla SPV eccedenti rispetto alle esigenze finanziarie della stessa;
- tenuto conto che tali crediti erano omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie non oggetto di cartolarizzazione ed esposte in bilancio, nell'esercizio 2005, al fine di corrispondere una rappresentazione veritiera e corretta della complessiva situazione patrimoniale della società ed in conformità all'art. 2423, comma 4 c.c., si è ritenuto di dover derogare al criterio di valutazione prescritto dall'art. 2426, comma 1, punto 9) c.c. dando così luogo ad una rivalutazione di euro 104.235 mila del valore contabile degli specifici crediti. In contropartita a tale rivalutazione è stata alimentata una riserva di patrimonio netto la cui distribuibilità è subordinata all'effettivo recupero dei crediti;
- nel corso del 2010 la quota recuperata di tali crediti è pari ad euro 2.204 mila, con una plusvalenza pari ad euro 2.421 mila; nella tabella di Patrimonio Netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 c.c..

5.2. – Dettaglio della voce "Altri Crediti" (voce E.III)

Tabella 10 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
Altri crediti Paese	12.248	580
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	138.182	105.949
Crediti verso l'Erario	181.713	140.903
Attività per imposte anticipate	48.875	45.893
Crediti diversi	4.569	7.636
ALTRI CREDITI (VOCE EIII)	**385.587**	**300.961**

La voce "Altri crediti Paese" (euro 12.248 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE e sono stati iscritti al costo di acquisto. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 138.182 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere. Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (euro 181.713 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2010 ammontano a euro 838 mila; il credito IRES ed IRAP per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 176.364 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 1.373 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 40 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 48.875 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziate nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2010 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese da recuperare– ripartizione per area geografica

Tabella 11 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Africa	91.428	144.624
America	157.334	152.392
Asia	240.181	137.934
Europa	82.365	84.414
TOTALE	**571.308**	**519.364**

Crediti Paese da recuperare – ripartizione per valuta estera

Tabella 12 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Valuta		
USD	510.650	543.256
EURO	185.093	140.427
CHF	5.051	2.703
Altre valute	9	10

Sezione 6 – Voce F – Altri elementi dell'Attivo

6.1. – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole inclusi nella classe F.I.

Tabella 13 (importi in migliaia di euro)	2009	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2010
Descrizione				
Mobili e macchine	2.128	684	664	2.148
Opere d'arte	35	11	0	46
Impianti	165	3	76	92
Scorte	69	0	37	32
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	26	0	0	26
TOTALE	**2.423**	**698**	**777**	**2.344**

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 57.147 mila, di cui euro 6.950 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2010 è pari a euro 2,9 mila.

6.4. – Attività diverse

Tabella 14 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	15.821	42.287
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	710	10.983
Crediti verso SACE Servizi	475	551
Crediti verso SACE Fct	132	0
Crediti verso SACE BT	203	2
TOTALE	**17.341**	**53.823**

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2009, della plusvalenza su strumenti finanziari derivati riflette la chiusura degli stessi avvenuta nell'esercizio in corso.

Sezione 7 – Ratei e risconti attivi – voce G

Tabella 15 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	55.530	55.820
per interessi su investimenti finanziari diversi	81	431
Altri ratei attivi	0	2
RATEI ATTIVI	**55.611**	**56.253**
Altri risconti attivi	891	1.408
RISCONTI ATTIVI	**891**	**1.408**

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 81 mila) riguarda gli interessi su operazioni di Time Deposit e interessi su notes. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 891 mila, si riferisce per euro 322 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 569 mila a quote di oneri relativi a derivati con finalità di copertura non di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Sezione 8 – Patrimonio Netto – Voce A

Le variazioni intervenute nell'esercizio sulle voci in esame sono dettagliate nella tabella seguente:

Tabella 16 (importi in migliaia di euro)	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile d'esercizio	Totale
Descrizione						
Saldi al 1° gennaio 2009	**4.340.054**	**9.616**	**105.591**	**776.361**	**337.883**	**5.569.505**
Riduzione del capitale sociale						
Destinazione dell'utile 2008:						
- Distribuzione dividendi					(135.000)	(135.000)
- Altre Destinazioni			16.894	185.989	(202.883)	-
Rivalutazione Immobile Legge 2/2009						
Risultato dell'esercizio 2009					393.024	393.024
Saldi al 31.12.2009	**4.340.054**	**9.616**	**122.485**	**962.350**	**393.024**	**5.827.529**
Destinazione dell'utile 2009:						
- Distribuzione dividendi					(363.313)	(363.313)
- Altre Destinazioni			19.652	10.059	(29.711)	-
Risultato dell'esercizio 2010					366.720	366.720
Saldi al 31.12.2010	**4.340.054**	**9.616**	**142.137**	**972.409**	**366.720**	**5.830.936**

Nel prospetto sono rappresentate analiticamente le voci di patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e distribuibilità, come richiesto dall'art. 2427 n.7-bis del codice civile.

Tabella 17 (importi in euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2010	**4.340.053.892**			
Riserve di capitali:				
Riserve Rivalutazione	9.615.916	A, B,C	9.615.916	
Riserve di utili:				
Riserva legale	142.137.160	B	-	
Altre Riserve	29.487.744	A, B	29.487.744	
Altre Riserve	942.921.284	A, B,C	942.921.284	
TOTALE			**982.024.944**	
quota non distribuibile (1)			29.487.744	
quota distribuibile			952.537.200	

Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite C; per distribuzione ai soci
(1) la quota non distribuibile accoglie euro 25.594 mila riferiti alla Riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 mila) al netto degli incassi del periodo (euro 2.204 mila del 2010, euro 2.306 mila del 2009, euro 21.232 mila del 2008, euro 17.290 mila del 2007 ed euro 35.608 mila del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 3.894 mila).

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 4.340.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Sezione 9 – Passività Subordinate

Non esistono passività subordinate.

SEZIONE 10 – RISERVE TECNICHE – VOCE C.1. (ALLEGATO 13)

10.1. – Variazioni nell'esercizio delle componenti della Riserva premi- Voce C.I.1 – e delle componenti della Riserva sinistri – Voce C.I.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 18 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	1.205.443	987.129
- Riserva per rischi in corso	514.782	802.242
TOTALE	**1.720.225**	**1.789.371**
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	207.524	235.519
- Riserva per spese di liquidazione	8.053	8.007
- Riserva per sinistri tardivi	36.624	9.708
TOTALE	**252.201**	**253.234**

La riserva premi si riferisce per euro 596.183 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 83.430 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. Il risparmio che si origina dalle differenze tra la riserva in entrata, gli indennizzi pagati per sinistri di esercizi precedenti e i sinistri senza seguito, al quale si aggiunge l'importo della riserva ancora in essere alla fine dell'esercizio, evidenzia il buon esito delle azioni di recupero intraprese nei confronti dei terzi obbligati. Tali risparmi confermano la congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili. Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 19 (importi in migliaia di euro)	LD 31/12/2010	LI 31/12/2010	LD 31/12/2009	LI 31/12/2009
Descrizione				
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	1.186.490	18.953	969.269	17.860
- Riserva per rischi in corso	514.782		802.242	
VALORE DI BILANCIO	**1.701.272**	**18.953**	**1.771.511**	**17.860**
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	203.228	4.296	229.494	6.025
- Riserva per spese di liquidazione	8.053	0	8.007	0
- Riserva per sinistri tardivi	36.624	0	9.708	0
VALORE DI BILANCIO	**247.905**	**4.296**	**247.209**	**6.025**

La variazione della Riserva Rischi in corso, calcolata tramite metodologia *CreditMetrics*, tiene conto dello scenario globale nonché del livello di esposizione di SACE verso i Paesi del Medioriente. Gli attivi patrimoniali assicurano la copertura delle Riserve tecniche risultanti alla chiusura dell'esercizio.

10.2. – Riserva di perequazione

La riserva di perequazione, pari a euro 475.228 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente di euro 52.752 mila.

Sezione 12 – Fondi per rischi ed oneri – Voce E

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'allegato 15.

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 96.377 mila; l'importo comprende euro 2.139 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 22.084 mila per imposte differite passive ed euro 72.154 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 39.787 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 21.427 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 636 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 10.304 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

Sezione 13 – Debiti ed altre passività – Voce G

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (voce G.I).

Tabella 20 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Rimborsi di premi	1.107	5.404
Anticipi per premi	989	6.512
Depositi c/spese istruttoria	188	234
Quote spettanza su recuperi	53.595	58.342
DEBITI VERSO ASSICURATI VOCE G.I.3.	**55.879**	**70.492**

La voce "Debiti per quote di spettanza su recuperi" accoglie l'ammontare delle somme dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate. La variazione rispetto all'esercizio precedente si giustifica per effetto dei pagamenti delle quote di spettanza effettuati nell'esercizio 2010.

13.2. – Debiti verso banche ed Istituti finanziari (voce G.IV)

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione di Credit Default Swap (euro 572 mila).

13.5. – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

La variazione dell'esercizio del Trattamento di Fine Rapporto, riportata nell'allegato n.15, accoglie l'accantonamento del periodo, al netto dei versamenti effettuati ai Fondi di Previdenza come previsto dalla Riforma della Previdenza complementare.

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 21 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Per oneri tributari diversi	167.754	181.071
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.176	1.081
Debiti diversi	65.925	52.163
TOTALE	**234.855**	**234.315**

13.6. – Dettaglio dei debiti diversi – voce G.VIII.4

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 65.925 mila) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 7.278 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contribuiti) per euro 13.211 mila riferiti a premi ai dipendenti, ratei della quattordicesima, incentivi all'esodo, ferie maturate e non godute e per euro 44.580 mila a debiti verso le banche per premi su opzioni in cambi e su titoli in scadenza nell'esercizio successivo.

13.7. – Conti transitori passivi di riassicurazione – voce G.IX.1

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2010 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione. Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 173/97 si precisa che l'importo delle riserve sinistri indicato in bilancio tiene conto di euro 314 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8. – Passività diverse – voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 63.299 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta per euro 63.261 mila ed include inoltre euro 38 mila, di cui 25 mila riferiti ad incassi da Paesi Debitori, in attesa di ripartizione.

Sezione 14 – Ratei e risconti – voce H

14.1. – Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.

Tabella 22 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Per interessi su finanziamenti	0	0
Ratei passivi	**0**	**0**
Risconti passivi su fitti attivi	**151**	**148**
Altri ratei e risconti	**26**	**25**

14.2. – Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti (voce H.3).

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 26 mila si riferisce ai risconti passivi su prestazioni di servizi.

14.3. – Indicazione dei ratei e dei risconti pluriennali e separatamente di quelli con durata superiore ai cinque anni.

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

Sezione 15 – Attività e passività relative a imprese partecipate

Nell'allegato 16 viene fornito il dettaglio delle attività e delle passività relative ad imprese del gruppo.

Sezione 16 – Crediti e debiti

16.1. – Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 3.462.237 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 1.808.000 mila oltre i 5 cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 62.969 mila.

Sezione 17 – Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine – Voci I, II, III e IV

Il dettaglio dei conti d'ordine viene fornito nell'allegato 17.

17.1. – Composizione degli impegni

La voce impegni si riferisce agli strumenti finanziari derivati, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18, per un importo totale di euro 3.326.197 mila. Tale importo comprende euro 217.033 mila, nozionale preso a riferimento per contratti di Credit Default Swap a parziale copertura di polizze assicurative emesse. I contratti negoziati sono stati stipulati con controparti costituite da istituti finanziari di primario livello.

Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

Tabella 23 (importi in migliaia di euro)	**Scadenze**	**eur**	**usd**
Tipo derivato			
Derivati di cambio	*04-gen-11*		20.000
	14-gen-11		198.875
	18-gen-11		366.220
	21-gen-11	44	
	24-gen-11	54.105	
	25-gen-11		495.814
	28-gen-11	115.122	
	31-gen-11	79.992	102.834
	03-feb-11		186.250
	14-feb-11	504.096	
	22-feb-11	79.114	
	24-feb-11	243.666	
	31-mar-11		236.577
	15-set-11	60.000	
	07-nov-11	123.772	
	01-dic-11	2.045	
Derivati su titoli	*21-gen-11*		248.475
	16-mar-11	358.225	
	18-mar-11		85.500
Derivati di credito	*20-dic-11*		60.000
	30-dic-11		20.000
	20-mar-12		80.000
	20-giu-12		130.000

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 72.116 mila e l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 50.657 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

CONTO ECONOMICO

SEZIONE I 8 – INFORMAZIONI SUL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

18.1. – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 441.988 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 16 risorse dedicate e si prevede di incassare, al termine dei 5 anni di durata dei finanziamenti, un premio complessivo medio pari all'1,81% dell'ammontare di finanziamenti garantiti.

18.2. – La distinzione dei premi per Lavoro Diretto, Lavoro Indiretto, Portafoglio Italia e Portafoglio Estero viene sintetizzata nell'allegato 19.

18.3. – Specificazioni delle ragioni del trasferimento di quote dell'utile degli investimenti dal conto non tecnico e indicazione della base applicata per il calcolo – Voce I.2

Ai sensi dell'art. 55 del D. Lgs 173/97 al saldo tecnico è stata trasferita una quota dell'utile degli investimenti pari ad euro 13.395 mila.

18.4. – Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.3

Tabella 24 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	92	576
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	-459	-254
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	4.611	2.316
TOTALE	**4.244**	**2.638**

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 381 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 3.738 mila.

18.5. – Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in Riassicurazione

Tabella 25 (importi in migliaia di euro)	LD 31/12/2010	LI 31/12/2010	Totale 31/12/2010	LD 31/12/2009	LI 31/12/2009	Totale 31/12/2009
Descrizione						
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-88.362	-2.229	-90.591	-53.218	-3	-53.221
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-12.494	-0,17	-12.494	-37.000	-1.345	-38.345
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.187	0	-4.187	-4.052	0	-4.052
Variazione dei recuperi	164.988	315	165.303	135.953	143	136.096
Sval. crediti per somme da recuperare	-66.515	0	-66.515	-40.380	0	-40.380
Rival. crediti per somme da recuperare	98.272	0	98.272	0	0	0
Perdite su crediti per somme da recuperare	-31.116	0	-31.116	-28.575	0	-28.575
Variazione riserve sinistri	-696	1.729	1.033	-75.890	-2.174	-78.064
TOTALE ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	**59.890**	**-185**	**59.705**	**-103.163**	**-3.379**	**-106.542**

In linea con la metodologia indicata in sede di trattazione dei crediti da surroga, la valutazione dei crediti al presumibile realizzo ha dato luogo alle variazioni riportate nella tabella.

L'importo degli indennizzi pagati durante l'esercizio stesso e per sinistri avvenuti in esercizi precedenti, trovano integrale copertura nelle riserve appostate.

18.6. – Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione – Voce I.6

I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, sono rappresentati nella tabella seguente:

Tabella 26 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	17.950	5.874
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	0	82
TOTALE	**17.950**	**5.956**

18.7. – Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori – Voce I.7.f

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2010 pari a euro 238 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

Spese di gestione – il dettaglio di tale voce è indicato nella tabella che segue:

Tabella 27 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Provvigioni di incasso e da acquisizione	621	538
Altre spese di acquisizione	17.400	14.606
Altre spese di amministrazione	39.731	37.481
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-238	-485
SPESE DI GESTIONE	**57.514**	**52.140**

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 10.979 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 6.421 mila). Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 35.599 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.504 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 628 mila). Nell'allegato 32 si evidenziano le spese del personale, la descrizione delle voci di imputazione, la consistenza media del personale nell'esercizio, il numero ed i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci.

18.8. – Altri oneri tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.8

La voce in argomento, pari a euro 1.535 mila, riguarda annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi.

18.9. – Variazione della Riserva di Perequazione – Voce I.9

La variazione della Riserva di Perequazione, pari ad euro 52.752 mila, è stata determinata in conformità alla normativa vigente.

Sezione 20 – Sviluppo delle voci tecniche di ramo e risultato del conto non tecnico

Nell'allegato 25 si fornisce la sintesi del conto tecnico per il Portafoglio Italia.

Sezione 21 – Informazioni concernenti il conto non tecnico (III)

21.1. – Dettaglio dei proventi da investimenti dei Rami danni – Voce III.3 (Allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 28 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Proventi derivanti da azioni e quote	673	7.968
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	622	576
Proventi derivanti da altri investimenti	168.605	189.875
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	26.139	97.478
Profitti sul realizzo di investimenti	703.314	890.372
TOTALE	**899.353**	**1.186.269**

I "proventi derivanti da altri investimenti" (euro 168.605 mila) includono euro 161.759 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 153 mila per interessi attivi su mutui ipotecari, euro 3.245 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 540 mila per proventi su parti di OICR e euro 1.284 mila per interessi sul finanziamento a SACE Fct. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 26.139 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 16.104 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa), a riprese di valore su titoli di stato, obbligazionari ed azioni per euro 9.891 mila e alla ripresa di valore della partecipazione in SACE Fct per euro 144 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 703.314 mila) si compone di euro 306.674 mila relativi a contratti a termine, euro 308.740 mila su operazioni in derivati, euro 87.900 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2. – Dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari dei Rami danni – Voce III.5 (Allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente

Tabella 29 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	7.571	13.626
Rettifiche di valore sugli investimenti	255.924	177.003
Perdite sul realizzo di investimenti	590.591	408.570
TOTALE	**854.086**	**599.199**

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende principalmente gli scarti di emissione su titoli di Stato (euro 587 mila), oneri su operazioni in derivati (euro 446 mila), commissioni di gestione degli investimenti (euro 2.821 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 2.011 mila). La voce rettifiche di valore sugli investimenti (euro 255.924 mila), si riferisce a contratti a termine su operazioni in derivati per euro 63.262 mila, alla minusvalenza su titoli di stato, obbligazionari ed azioni (euro 186.853 mila), alla svalutazione delle partecipazioni in SACE BT e ATI (euro 5.114 mila) e all'ammortamento dell'immobile per euro 695 mila. La voce perdite sul realizzo di

investimenti (euro 590.591 mila) include euro 411.770 mila relativi a contratti a termine, euro 164.402 mila su operazioni in derivati, euro 14.419 mila su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3. – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.

Tabella 30 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Interessi compensativi su premi	85	104
Interessi compensativi su crediti	10.748	20.727
Interessi attivi e proventi diversi	2.233	11.516
Interessi attivi su crediti d'imposta	560	762
Plusvalenze su Altri Crediti	4.087	11.933
Utili su cambi da realizzo	3.456	4.625
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	15.354	37.062
Utili su cambi da valutazione	47.185	2.711
Ricavi per prestazioni v/società controllate	3.052	2.421
TOTALE	**86.760**	**91.861**

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 10.748 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. La riduzione degli interessi maturati nell'esercizio è relativa ad una correlata diminuzione del totale dei crediti in essere. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 4.087 mila) si riferiscono per euro 1.361 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 2.421 mila a recuperi crediti Ex Optimum e euro 305 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

21.4. – Dettaglio degli Altri oneri – Voce III.8 – (Allegato 32)

Tabella 31 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Altri costi amministrativi area non tecnica	5.950	6.359
Ammortamenti di beni immateriali	323	485
Accantonamenti a fondi rischi	4.963	12.855
Perdite su cambio da realizzo	4.889	3.405
Perdite su cambio da valutazione	11.865	17.329
Altri oneri diversi	520	2.600
Interessi passivi su finanziamenti	0	2.628
Svalutazione crediti per interessi compensativi	1.944	3.038
Svalutazione altri crediti	784	6.817
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	129	238
TOTALE	**31.367**	**55.754**

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 11.865 mila) si riferisce per euro 9.712 mila alle valutazioni di crediti e debiti espressi in valuta estera, e per euro 2.153 mila alle perdite su cambi da valutazione rilevate con riferimento ai conti correnti denominati in valuta estera (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

I costi del personale sono complessivamente evidenziati nell'allegato 32.

21.5. – Dettaglio dei proventi straordinari – Voce III.10

Tabella 32 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Sopravvenienze attive diverse	2.046	9.135
Altri proventi straordinari	7	11
Altri proventi finanziari	544	1.072
TOTALE	**2.597**	**10.218**

La voce sopravvenienze attive diverse comprende storni di costi accantonati in esercizi precedenti.

21.6. – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

Tabella 33 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	101	1.247
Sopravvenienze passive diverse	1.912	306
TOTALE	**2.013**	**1.553**

La voce Sopravvenienze passive diverse include le svalutazioni di interessi compensativi di esercizi precedenti e costi generali di competenza di esercizi precedenti.

21.7. – Dettaglio delle imposte sul reddito di esercizio e imposte differite – Voce III.14

La voce è complessivamente pari ad euro 177.209 mila, così determinata:

a) euro 142.534 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio;

b) euro 24.253 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;

c) euro 808 mila corrispondente ai proventi calcolati sugli imponibili trasferiti dalle società controllate per l'adesione al consolidato fiscale;

d) euro 15.278 mila all'iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell'esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP per euro 7.921 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Come nel precedente esercizio non è stata rilevata fiscalità anticipata relativamente alle svalutazioni dei crediti da surroga, dal momento che non sussiste la ragionevole certezza della recuperabilità degli importi e del lasso temporale in cui tali differenze temporanee si riverseranno;

e) euro 4.939 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;

f) euro 1.066 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 27,5% per l'IRES e al 4,97% per L'IRAP. Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell'esercizio sono state stanziate secondo le aliquote vigenti.

La formazione delle imposte anticipate e differite viene illustrata nelle tabelle che seguono.

Tabella 34 (importi in migliaia di euro)	Saldo iniziale		Utilizzo 2010		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRAP								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	31	1	(21)	(1)			10	0
Spese di manutenzione	3.134	151	(1.255)	(62)			1.879	89
Fondo di riserva	16.048	774	(1.757)	(87)			14.291	687
Riserva sinistri	1.446	70	(130)	(6)			1.316	64
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	298	14			298	14	596	28
Variazioni aliquota						31		31
TOTALI	**20.957**	**1.010**	**(3.163)**	**(156)**	**298**	**45**	**18.092**	**899**

	Saldo iniziale		Utilizzo 2010		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRES								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	31	8	(22)	(6)			9	2
Spese di manutenzione	10.165	2.796	(2.820)	(776)	650	179	7.995	2.199
Fondo di riserva	20.557	5.653	(1.757)	(483)			18.800	5.170
Riserva sinistri	42.893	11.796	(2.407)	(663)			40.486	11.133
Spese di certificazione bilancio	49	13	(49)	(14)	49	14	49	13
Fondo passività potenziali	29.993	8.248	(8.040)	(2.211)	4.963	1.366	26.916	7.403
Compenso amministratori	65	18	(65)	(18)	19	5	19	5
Perdite e minus da valutazione cambi	49.994	13.749	4.213	1.159	9.713	2.671	63.920	17.579
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	332	91			332	91	664	182
Minus valutazione azioni quotate	4.060	1.117	(1.371)	(377)	7.333	2.017	10.022	2.757
Accantonamento premio dipendenti	5.070	1.394	(5.070)	(1.394)	5.577	1.533	5.577	1.533
TOTALI	**163.209**	**44.883**	**(17.388)**	**(4.783)**	**28.636**	**7.876**	**174.457**	**47.976**
Differenze che originano passività per imposte differite								
Utili e plus da valutazione cambi	27.868	7.663	(3.707)	(1.019)	55.555	15.278	79.716	21.922
Plus da valutazione azioni quotate	759	209	(171)	(47)			588	162
TOTALI	**28.627**	**7.872**	**(3.878)**	**(1.066)**	**55.555**	**15.278**	**80.304**	**22.084**
Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate								
Svalutazioni crediti da surroga r. politico	26.966						55.793	
Svalutazioni crediti ramo fideiussioni	13.414							
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	1.300						12.666	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	19.672						784	
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE DA DIFFERENZE TEMPORANEE		**45.893**		**(4.939)**		**7.921**		**48.875**
TOTALE IMPOSTE DIFFERITE DA DIFFERENZE TEMPORANEE		**7.872**		**(1.066)**		**15.278**		**22.084**

Sezione 22 – Informazioni varie relative al conto economico

Le informazioni relative ai rapporti con imprese del Gruppo sono fornite in dettaglio nell'allegato 30. Le informazioni relative alla distribuzione per area geografica (Italia, Stati UE, Stati extra UE) dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto sono fornite nell'allegato 31.

La distribuzione dei costi del personale tra Portafoglio Italiano ed Estero è riportata nell'allegato 32. L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 72.116 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 50.657 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 35 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010
DA REALIZZO	
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(411.770)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	306.674
Proventi su derivati	215.151
Oneri su derivati	(59.356)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	**50.699**
Utili cambio da realizzo	26.512
Perdite cambio da realizzo	(5.095)
Utile cambi netti da realizzo (B)	**21.417**
Risultato realizzato (A+B)	**72.116**

DA VALUTAZIONE	
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(63.261)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	16.104
Minusvalenza netta da valutazione (C)	**(47.157)**
Utili cambio valutazione riserve tecniche	-
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	(5.494)
Perdita cambio valutazione riserva premi	(33.326)
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	41.510
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(9.713)
Utile cambio da valutazione disponibilità liquide	5.676
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(2.153)
Minusvalenza cambi netti da valutazione (D)	**(3.500)**
Risultato delle valutazioni (C+D)	**(50.657)**

PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in migliaia di euro)	Anno 2010	Anno 2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**543.929**	**570.243**
Variazione di elementi non monetari	**206.706**	**369.694**
Variazione della riserva premi danni	(68.884)	186.483
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	51.720	117.630
Variazione degli accantonamenti	(4.963)	(12.855)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	229.784	79.525
Altre Variazioni	(951)	(1.089)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**(10.557)**	**286.671**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	17.335	161.131
Variazione di altri crediti e debiti	(27.892)	125.540
Imposte pagate	**(177.209)**	**(177.220)**
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**562.869**	**1.049.388**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	695	695
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	(808.792)	(738.557)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.254	1.206
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(806.843)**	**(736.656)**
Rimborso di capitale sociale		-
Rivalutazione degli immobili	0	-
Distribuzione dei dividendi	(363.313)	(135.000)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(361)	(33.159)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(363.674)**	**(168.159)**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**664.798**	**520.225**
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(607.648)	144.573
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**57.150**	**664.798**

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

PAGINA BIANCA

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ex D. Lgs. 173/97

INDICE

Allegato 1	Stato patrimoniale Gestione Danni
Allegato 3	Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita
Allegato 4	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)
Allegato 5	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)
Allegato 6	Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate
Allegato 7	Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote
Allegato 8	Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)
Allegato 9	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)
Allegato 10	Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)
Allegato 13	Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni
Allegato 15	Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)
Allegato 16	Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate
Allegato 17	Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"
Allegato 18	Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati
Allegato 19	Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni
Allegato 21	Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)
Allegato 23	Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)
Allegato 25	Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano
Allegato 26	Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - Portafoglio italiano
Allegato 29	Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero
Allegato 30	Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate
Allegato 31	Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto
Allegato 32	Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Vengono allegati al bilancio della Società gli allegati previsti dal Decreto Legislativo n. 173/1997, tutti gli allegati non valorizzati o di pertinenza del ramo vita non sono stati allegati.

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Roma - Piazza Poli, 37/42	
Registro delle Imprese	Roma Iscrizione N. 142046/99	

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio **2010**

(Valore in migliaia di Euro)

Nota integrativa - Allegato 1

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2010

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO						1
di cui capitale richiamato		2	0			
B. ATTIVI IMMATERIALI						
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare		4	0			
2. Altre spese di acquisizione		6	0			
3. Costi di impianto e di ampliamento		7	0			
4. Avviamento		8	0			
5. Altri costi pluriennali		9	423			10 423
C. INVESTIMENTI						
I - Terreni e fabbricati						
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11	66.570			
2. Immobili ad uso di terzi		12	1.575			
3. Altri immobili		13	0			
4. Altri diritti reali		14	0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	0	16	68.145	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate						
1. Azioni e quote di imprese:						
a) controllanti	17 0					
b) controllate	18 158.753					
c) consociate	19 0					
d) collegate	20 7.125					
e) altre	21	22	165.878			
2. Obbligazioni emesse da imprese:						
a) controllanti	23 0					
b) controllate	24 0					
c) consociate	25 0					
d) collegate	26 0					
e) altre	27 0	28	0			
3. Finanziamenti ad imprese:						
a) controllanti	29 0					
b) controllate	30 617.600					
c) consociate	31 0					
d) collegate	32 0					
e) altre	33 0	34	617.600	35	783.478	
			da riportare			423

Esercizio 2010

Valori dell'esercizio precedente

						181	0
		182	0				
		184	0				
		186	0				
		187	0				
		188	0				
		189	648			190	648
		191	67.460				
		192	1.380				
		193	0				
		194	0				
		195	0	196	68.841		
197	0						
198	163.364						
199	0						
200	6.886						
201		202	170.250				
203	0						
204	0						
205	0						
206	0						
207	0	208	0				
209	0						
210	0						
211	0						
212	0						
213	0	214	0	215			
			da riportare				648

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

Valori dell'esercizio

				riporto				423
C.	INVESTIMENTI (segue)							
III	- Altri investimenti finanziari							
	1. Azioni e quote							
	a) Azioni quotate	36	18.750					
	b) Azioni non quotate	37	0					
	c) Quote	38	0	39	18.750			
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40	1.146.602			
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso							
	a) quotati	41	5.143.583					
	b) non quotati	42	143.396					
	c) obbligazioni convertibili	43	0	44	5.286.979			
	4. Finanziamenti							
	a) prestiti con garanzia reale	45	7.351					
	b) prestiti su polizze	46	0					
	c) altri prestiti	47	0	48	7.351			
	5. Quote in investimenti comuni			49	0			
	6. Depositi presso enti creditizi			50	70.000			
	7. Investimenti finanziari diversi			51	337.481	52	6.867.163	
IV	- Depositi presso imprese cedenti					53	297	54 7.719.084
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI							
	I - RAMI DANNI							
	1. Riserva premi			58	6.286			
	2. Riserva sinistri			59	0			
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0			
	4. Altre riserve tecniche			61	0			62 6.286
					da riportare			7.725.793

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				648
216	34.359						
217	0						
218	0	219	34.359				
		220	968.664				
221	5.663.751						
222	141.701						
223	0	224	5.805.452				
225	7.964						
226	0						
227	0	228	7.964				
		229	0				
		230	80.000				
		231	4.944	232	6.901.384		
				233	177		
						234	7.140.651
		238	6.549				
		239	0				
		240	0				
		241	0			242	6.549
			da riportare				7.147.848

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			7.725.793
E. CREDITI						
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Assicurati						
a) per premi dell'esercizio	71	69.338				
b) per premi degli es. precedenti	72	29	73	69.367		
2. Intermediari di assicurazione			74	0		
3. Compagnie conti correnti			75	0		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	421.865	77 491.232	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	119		
2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80 119	
III - Altri crediti					81 385.587	82 876.938
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I - Attivi materiali e scorte:						
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	2.148		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
3. Impianti e attrezzature			85	92		
4. Scorte e beni diversi			86	104	87 2.344	
II - Disponibilità liquide						
1. Depositi bancari e c/c postali			88	57.147		
2. Assegni e consistenza di cassa			89	3	90 57.150	
III - Azioni o quote proprie					91 0	
IV - Altre attività						
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	615		
2. Attività diverse			93	17.341	94 17.956	95 77.450
di cui Conto di collegamento con la gestione vita			901	0		
G. RATEI E RISCONTI						
1. Per interessi					96 55.611	
2. Per canoni di locazione					97 0	
3. Altri ratei e risconti					98 891	99 56.503
TOTALE ATTIVO						100 8.736.684

							Valori dell'esercizio precedente
		riporto					7.147.848
251	90.800						
252	39	253	90.839				
		254	0				
		255	0				
		256	415.546	257	506.384		
		258	2.302				
		259	0	260	2.302		
				261	300.961	262	809.648
		263	2.127				
		264	0				
		265	165				
		266	130	267	2.423		
		268	664.795				
		269	3	270	664.798		
				271	0		
		272	0				
		273	53.823	274	53.823	275	721.044
		903	0				
				276	56.252		
				277	0		
				278	1.410	279	57.662
						280	8.736.201

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio		
A.	PATRIMONIO NETTO				
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente		101 4.340.054		
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione		102 0		
III	- Riserve di rivalutazione		103 9.616		
IV	- Riserva legale		104 142.137		
V	- Riserve statutarie		105 0		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante		106 0		
VII	- Altre riserve		107 972.409		
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo		108 0		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio		109 366.720		
	- Acconti su dividendi		0	110	5.830.936
				111	0
B.	PASSIVITÀ SUBORDINATE				
C.	RISERVE TECNICHE				
I	- RAMI DANNI				
	1. Riserva premi	112 1.720.225			
	2. Riserva sinistri	113 252.201			
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0			
	4. Altre riserve tecniche	115 0		117	2.447.654
	5. Riserve di perequazione	116 475.228			
		da riportare			8.278.589

Valori dell'esercizio precedente

		281	4.340.054		
		282	0		
		283	9.616		
		284	122.486		
		285	0		
		286	0		
		287	962.350		
		288	0		
		289	393.024		
			0	290	5.827.529
				291	0
292	1.789.372				
293	253.234				
294	0				
295	0				
296	422.475			297	2.465.081
da riportare					8.292.610

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

					Valori dell'esercizio	
	riporto					8.278.589
E. FONDI PER RISCHI E ONERI						
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128	2.139		
2. Fondi per imposte			129	22.084		
3. Altri accantonamenti			130	72.154	131	96.377
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ						
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Intermediari di assicurazione	133	0				
2. Compagnie conti correnti	134	0				
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	55.880				
	136	0	137	55.880		
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	120				
2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140	120		
III - Prestiti obbligazionari			141	0		
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142	572		
V - Debiti con garanzia reale			143	0		
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	0		
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	6.489		
VIII - Altri debiti						
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0				
2. Per oneri tributari diversi	147	167.754				
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.176				
4. Debiti diversi	149	65.925	150	234.855		
IX - Altre passività						
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	314				
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	12				
3. Passività diverse	153	63.299	154	63.625	155	361.541
di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0				
	da riportare					8.736.507

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				8.292.610
		308	2.214		
		309	7.872		
		310	80.477	311	90.564
				312	0
313	0				
314	0				
315	70.492				
316	0	317	70.492		
318	2.957				
319	0	320	2.957		
		321	0		
		322	933		
		323	0		
		324	0		
		325	6.823		
326	0				
327	181.071				
328	1.082				
329	52.163	330	234.315		
331	8				
332	86				
333	37.239	334	37.334	335	352.855
904	0				
	da riportare				8.736.028

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio		
riporto				8.736.507
H. RATEI E RISCONTI				
1. Per interessi	156	0		
2. Per canoni di locazione	157	151		
3. Altri ratei e risconti	158	26	159	176
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160	8.736.684

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni	161		12
2. Avalli	162		0
3. Altre garanzie personali	163		0
4. Garanzie reali	164		0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni	165		4.221
2. Avalli	166		0
3. Altre garanzie personali	167		0
4. Garanzie reali	168		0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169		0
IV - Impegni	170		3.326.197
V - Beni di terzi	171		0
VII - Titoli depositati presso terzi	173		6.427.995
VIII - Altri conti d'ordine	174		0

		Valori dell'esercizio precedente	
riporto			8.736.028
	336	0	
	337	148	
	338	25	339 173
			340 8.736.201

		Valori dell'esercizio precedente
		341 12
		342 0
		343 0
		344 0
		345 4.001
		346 0
		347 0
		348 0
		349 0
		350 3.589.489
		351 0
		353 6.890.261
		354 0

Nota integrativa - Allegato 3

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROSPETTO RELATIVO ALLA RIPARTIZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO TRA RAMI DANNI E RAMI VITA

			Gestione danni		Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico		1	456.080	21		41	456.080
Proventi da investimenti	+	2	899.353			42	899.353
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	854.086			43	854.086
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+			24		44	0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5	13.395			45	13.395
Risultato intermedio di gestione		6	487.952	26		46	487.952
Altri proventi	+	7	86.760	27		47	86.760
Altri oneri	-	8	31.367	28		48	31.367
Proventi straordinari	+	9	2.597	29		49	2.597
Oneri straordinari	-	10	2.013	30		50	2.013
Risultato prima delle imposte		11	543.929	31		51	543.929
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	177.209	32		52	177.209
Risultato di esercizio		13	366.720	33		53	366.720

Nota integrativa - Allegato 4

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ATTIVI IMMATERIALI (VOCE B) E DEI TERRENI E FABBRICATI (VOCE C.I)

			Attivi immateriali B		Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1	11.016	31	73.081
Incrementi nell'esercizio	+	2	98	32	0
per: acquisti o aumenti		3	98	33	0
riprese di valore		4	0	34	0
rivalutazioni		5	0	35	0
altre variazioni		6	0	36	0
Decrementi nell'esercizio	-	7		37	0
per: vendite o diminuzioni		8		38	0
svalutazioni durature		9		39	0
altre variazioni		10		40	0
Esistenze finali lorde (a)		11	11.114	41	73.081
Ammortamenti:					
Esistenze iniziali	+	12	10.368	42	4.240
Incrementi nell'esercizio	+	13	323	43	696
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14		44	
altre variazioni		15	0	45	0
Decrementi nell'esercizio	-	16		46	0
per: riduzioni per alienazioni		17		47	0
altre variazioni		18	0	48	0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19	10.691	49	4.936
Valore di bilancio (a - b)		20	423	50	68.145
Valore corrente		21		51	69.900
Rivalutazioni totali		22	0	52	0
Svalutazioni totali		23	0	53	0
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie		24	0	54	0

Nota integrativa - Allegato 5

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE (VOCE C.II.1), OBBLIGAZIONI (VOCE C.II.2) E FINANZIAMENTI (VOCE C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1		Obbligazioni C.II.2		Finanziamenti C.II.3	
Esistenze iniziali	+	1	170.250	21	0	41	0
Incrementi nell'esercizio:	+	2	144	22	0	42	617.600
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3		23	0	43	617.600
riprese di valore		4	144	24	0	44	0
rivalutazioni		5	0				
altre variazioni		6	0	26	0	46	0
Decrementi nell'esercizio:	-	7	4.516	27	0	47	0
per: vendite o rimborsi		8	0	28	0	48	0
svalutazioni		9	4.516	29	0	49	0
altre variazioni		10		30	0	50	0
Valore di bilancio		11	165.878	31	0	51	617.600
Valore corrente		12	165.878	32	0	52	617.600
Rivalutazioni totali		13	0				
Svalutazioni totali		14	4.516	34	0	54	0

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61	0
Obbligazioni non quotate	62	0
Valore di bilancio	63	0
di cui obbligazioni convertibili	64	0

Nota integrativa - Allegato 6

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2010

ATTIVO - PROSPETTO CONTENENTE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)		
						Importo	Numero azioni/quote			Diretta	Indiretta	Totale
	(1)	(2)	(3)			(4)		(4)	(4)	%	%	%
1	b	NQ	1	Sace BT S.p.A	€	100.000	100.000	108.738	-4.755	100		100
2	b	NQ	2	Sace Fct S.p.A	€	600.000	600.000	50.015	144	100		100
3	e	NQ	1	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	87.591	876	91.494	-5.947	10,4		10,4

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.
(**) Da compilare solo per società controllate e collegate.

(1) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta
1 = Compagnia di Assicurazione
2 = Società finanziaria
3 = Istituto di credito
4 = Società immobiliare
5 = Società fiduciaria
6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
7 = Consorzio
8 = Impresa industriale
9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

Società **SACE S.p.A.**

ATTIVO - PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE

N. ord.	Tipo		Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Valore di bilancio (4)		Costo	Valore
				Per acquisti		Altri	Per vendite		Altri				
(1)	(2)	(3)		Quantità	Valore	incrementi	Quantità	Valore	decrementi	Quantità	Valore	d'acquisto	corrente
1	b	D	Sace BT S.p.A						4.755	100.000	108.738	105.800	108.738
2	b	D	Sace Fct S.p.A			144				600.000	50.015	600	50.015
3	e	D	ATI (African Trade Insurance Agency)			239				100	7.125	6.886	7.125
			Totali C.II.1								165.878	113.286	165.878
	a		Società controllanti										
	b		Società controllate								158.753	106.400	158.753
	c		Società consociate										
	d		Società collegate								7.125	6.886	7.125
	e		Altre										
			Totale D.I										
			Totale D.II										

(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(2) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(3) Indicare:
D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

ATTIVO - RIPARTIZIONE IN BASE ALL'UTILIZZO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI: AZIONI E QUOTE DI IMPRESE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1 0	21 0	41 18.750	61 19.257	81 18.750	101 19.257
a) azioni quotate	2 0	22 0	42 18.750	62 19.257	82 18.750	102 19.257
b) azioni non quotate	3 0	23 0	43 0	63 0	83 0	103 0
c) quote	4 0	24 0	44 0	64 0	84 0	104 0
2. Quote di fondi comuni di investimento	5 0	25 0	45 1.146.602	65 1.152.326	85 1.146.602	105 1.152.326
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6 1.717.080	26 1.674.269	46 3.569.899	66 3.582.144	86 5.286.979	106 5.256.412
a1) titoli di Stato quotati	7 1.574.531	27 1.524.121	47 2.682.789	67 2.682.891	87 4.257.319	107 4.207.011
a2) altri titoli quotati	8 142.549	28 150.148	48 743.714	68 749.814	88 886.264	108 899.962
b1) titoli di Stato non quotati	9 0	29 0	49 0	69 0	89 0	109 0
b2) altri titoli non quotati	10 0	30 0	50 143.396	70 149.439	90 143.396	149.439
c) obbligazioni convertibili	11 0	31 0	51 0	71 0	91 0	111 0
5. Quote in investimenti comuni	12 0	32 0	52 0	72 0	92 0	112 0
7. Investimenti finanziari diversi	13 337.481	33 337.481	53 0	73 0	93 337.481	113 337.481

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121 0	141 0	161 0	181 0	201 0	221 0
a) azioni quotate	122 0	142 0	162 0	182 0	202 0	222 0
b) azioni non quotate	123 0	143 0	163 0	183 0	203 0	223 0
c) quote	124 0	144 0	164 0	184 0	204 0	224 0
2. Quote di fondi comuni di investimento	125 0	145 0	165 0	185 0	205 0	225 0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126 0	146 0	166 0	186 0	206 0	226 0
a1) titoli di Stato quotati	127 0	147 0	167 0	187 0	207 0	227 0
a2) altri titoli quotati	128 0	148 0	168 0	188 0	208 0	228 0
b1) titoli di Stato non quotati	129 0	149 0	169 0	189 0	209 0	229 0
b2) altri titoli non quotati	130 0	150 0	170 0	190 0	210 0	230 0
c) obbligazioni convertibili	131 0	151 0	171 0	191 0	211 0	231 0
5. Quote in investimenti comuni	132 0	152 0	172 0	192 0	212 0	232 0
7. Investimenti finanziari diversi	133 0	153 0	173 0	193 0	213 0	233 0

Nota integrativa - Allegato 9

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

		Azioni e quote C.III.1		Quote di fondi comuni di investimento C.III.2		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3		Quote in investimenti comuni C.III.5		Investimenti finanziari diversi C.III.7	
Esistenze iniziali	+	1	0	21	0	41	2.081.194	81	0	101	4.944
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	0	42	117.492	82	0	102	332.927
per: acquisti		3	0	23	0	43	111.068	83	0	103	332.927
riprese di valore		4	0	24	0	44	0	84	0	104	0
trasferimenti dal portafoglio non durevole		5	0	25	0	45	0	85	0	105	0
altre variazioni		6	0	26	0	46	6.424	86	0	106	
Decrementi nell'esercizio:	-	7	0	27	0	47	481.606	87	0	107	390
per: vendite		8	0	28	0	48	0	88	0	108	
svalutazioni		9	0	29	0	49	0	89	0	109	0
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	0	30	0	50	0	90	0	110	0
altre variazioni		11	0	31	0	51	481.606	91	0	111	390
Valore di bilancio		12	0	32	0	52	1.717.080	92	0	112	337.481
Valore corrente		13	0	33	0	53	1.674.269	93	0	113	337.481

Nota integrativa - Allegato 10

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FINANZIAMENTI E DEI DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI (VOCI C.III. 4, 6)

			Finanziamenti C.III.4		Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1	7.964	21	80.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	1.600.609
per: erogazioni		3	0	23	1.600.609
riprese di valore		4	0	24	
altre variazioni		5		25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	613	26	1.610.609
per: rimborsi		7	613	27	1.610.609
svalutazioni		8		28	
altre variazioni		9		29	
Valore di bilancio		10	7.351	30	70.000

Nota integrativa - Allegato 13

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLE COMPONENTI DELLA RISERVA PREMI (VOCE C.I.1) E DELLA RISERVA SINISTRI (VOCE C.I.2) DEI RAMI DANNI

Tipologia		Esercizio		Esercizio precedente		Variazione
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	1.205.443	11	987.129	21	218.314
Riserva per rischi in corso	2	514.782	12	802.242	22	-287.460
Valore di bilancio	3	1.720.225	13	1.789.371	23	-69.146
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	207.524	14	235.519	24	-27.995
Riserva per spese di liquidazione	5	8.053	15	8.007	25	46
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	36.624	16	9.708	26	26.916
Valore di bilancio	7	252.201	17	253.234	27	-1.033

Nota integrativa - Allegato 15

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FONDI PER RISCHI E ONERI (VOCE E) E DEL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO (VOCE G.VII)

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi		Fondi per imposte		Altri accantonamenti		Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	
Esistenze iniziali	+	1	2.214	11	7.872	21	80.477	31	6.824
Accantonamenti dell'esercizio	+	2		12	15.278	22	4.963	32	240
Altre variazioni in aumento	+	3		13		23	1.409	33	
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	75	14	1.066	24	10.815	34	546
Altre variazioni in diminuzione	-	5		15		25	3.880	35	29
Valore di bilancio		6	2.139	16	22.084	26	72.154	36	6.489

Nota integrativa - Allegato 16

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE ALLE IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 158.753	3	4 7.125	5	6 165.878
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12 0
Finanziamenti	13	14 617.600	15	16	17	18 617.600
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24 0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30 0
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36 0
Depositi presso imprese cedenti	37	38 206	39	40	41	42 206
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48 0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54 0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60 0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62 -243	63	64	65	66 -243
Altri crediti	67	68 2.443	69	70	71	72 2.443
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78 0
Attività diverse	79	80 475	81	82	83	84 475
TOTALE	85 0	86 **779.233**	87	88 **7.125**	89 **0**	90 **786.358**
di cui attività subordinate	91 0	92 0	93	94	95 0	96 0

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97 0	98	99 0	100 0	101 0	102 0
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 0	104	105 0	106 0	107 0	108 0
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109 0	110	111 0	112 0	113 0	114 0
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115 0	116	117 0	118 0	119 0	120 0
Debiti verso banche e istituti finanziari	121 0	122	123 0	124 0	125 0	126 0
Debiti con garanzia reale	127 0	128	129 0	130 0	131 0	132 0
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133 0	134	135 0	136 0	137 0	138 0
Debiti diversi	139	140 1.078	141 0	142 0	143 0	144 1.078
Passività diverse	145	146	147 0	148 0	149 0	150 0
TOTALE	151	152 **1.078**	153 0	154 0	155 0	156 **1.078**

Nota integrativa - Allegato 17

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

DETTAGLIO DELLE CLASSI I, II, III E IV DELLE "GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE"

		Esercizio		Esercizio precedente
I. Garanzie prestate:				
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31	
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	12	32	12
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	0	33	0
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4		34	
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5		35	
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6		36	
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7		37	
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8		38	
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	0	39	0
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	0	40	0
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	0	41	0
TOTALE	12	**12**	42	**12**
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	0	43	0
b) da terzi	14	4.221	44	4.001
TOTALE	15	**4.221**	45	**4.001**
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16	0	46	0
b) da terzi	17	0	47	0
TOTALE	18	**0**	48	**0**
IV. Impegni:				
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	0	49	0
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	0	50	0
c) altri impegni	21	3.326.197	51	3.589.489
TOTALE	22	**3.326.197**	52	**3.589.489**

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2010

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI

Contratti derivati		Esercizio				Esercizio precedente			
		Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
		(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:	su azioni	1	101	21	121	41	141	61	161
	su obbligazioni	2	102	22	122	42	142	62	162
	su valute	3	103	23	123	43	143	63	163
	su tassi	4	104	24	124	44	144	64	164
	altri	5	105	25	125	45	145	65	165
Opzioni:	su azioni	6	106	26 608.393	126 -33.227	46	146	66 352.625	166 -5.247
	su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67	167
	su valute	8	108	28 291.841	128 -869	48	148	68 1.035.495	168 -11.869
	su tassi	9	109	29	129	49	149	69	169
	altri	10	110	30	130	50	150	70	170
Swaps:	su valute	11	111	31 2.208.929	131 -13.343	51	151	71 2.000.063	171 26.267
	su tassi	12	112	32	132	52	152	72	172
	altri	13	113	33	133	53	153	73	173
Altre operazioni		14 217.033	114 283	34	134	54 201.305	154 919	74	174
TOTALE		15 217.033	115 283	35 3.109.164	135 -47.440	55 201.305	155 919	75 3.388.184	175 9.151

Note:

- Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscano elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine.

Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.)

- Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
- I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute.

I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

(2) Indicare il *fair value* dei contratti derivati;

Nota integrativa - Allegato 19

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	2	3	4	5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	17	18	19	20
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	22	23	24	25
R.C. generale (ramo 13)	26	27	28	29	30
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 435.044	32 505.283	33 -59.891	34 57.131	35 2.409
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36 0	37	38	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51 435.044	52 505.283	53 -59.891	54 57.131	55 2.409
Assicurazioni indirette	56 6.894	57 5.810	58 185	59 617	60
Totale portafoglio italiano	61 441.938	62 511.093	63 -59.706	64 57.748	65 2.409
Portafoglio estero	66 50	67 43	68 1	69 5	70
Totale generale	71 441.988	72 511.136	73 -59.705	74 57.753	75 2.409

Nota integrativa - Allegato 21

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 E III.3)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:						
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1		41		81	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	673	42		82	673
TOTALE	3	673	43		83	673
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	622	44		84	622
Proventi derivanti da altri investimenti:						
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5		45		85	
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6	1.284	46		86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	0	47		87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	161.759	48		88	161.759
Interessi su finanziamenti	9	154	49		89	154
Proventi su quote di investimenti comuni	10	540	50		90	540
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	3.245	51		91	3.245
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	1.621	52		92	1.621
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	0	53		93	0
TOTALE	14	168.604	54		94	168.604
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	15		55		95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56		96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57		97	
Altre azioni e quote	18	127	58		98	127
Altre obbligazioni	19	9.764	59		99	9.764
Altri investimenti finanziari	20	16.248	60		100	16.248
TOTALE	21	26.139	61		101	26.139
Profitti sul realizzo degli investimenti:						
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62		102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63		103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64		104	
Profitti su altre azioni e quote	25	35.407	65		105	35.407
Profitti su altre obbligazioni	26	52.493	66		106	52.493
Profitti su altri investimenti finanziari	27	615.415	67		107	615.415
TOTALE	28	703.314	68		108	703.314
TOTALE GENERALE	29	899.353	69		109	899.353

Nota integrativa - Allegato 23

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (VOCI II.9 E III.5)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1	0	31	0	61	0
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	2.011	32	0	62	2.011
Oneri inerenti obbligazioni	3	587	33	0	63	587
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	0	34	0	64	0
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	0	35	0	65	0
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	4.973	36	0	66	4.973
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	0	37	0	67	0
TOTALE	8	7.571	38	0	68	7.571
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	0	39	0	69	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	5.114	40	0	70	5.114
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	0	41	0	71	0
Altre azioni e quote	12	69.196	42	0	72	69.196
Altre obbligazioni	13	117.657	43	0	73	117.657
Altri investimenti finanziari	14	63.956	44	0	74	63.956
TOTALE	15	255.924	45	0	75	255.924
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	0	46	0	76	0
Perdite su azioni e quote	17	342	47	0	77	342
Perdite su obbligazioni	18	14.076	48	0	78	14.076
Perdite su altri investimenti finanziari	19	576.172	49	0	79	576.172
TOTALE	20	590.591	50	0	80	590.591
TOTALE GENERALE	21	854.086	51	0	81	854.086

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2010

ASSICURAZIONI DANNI - PROSPETTO DI SINTESI DEI CONTI TECNICI PER SINGOLO RAMO - PORTAFOGLIO ITALIANO

		Codice ramo 01 - Infortuni (denominazione)		Codice ramo 02 - Malattie (denominazione)		Codice ramo 03 - Corpi di veicoli terrestri (denominazione)		Codice ramo 04 - Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)		Codice ramo 05 - Corpi di veicoli aerei (denominazione)		Codice ramo 06 - Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali (denominazione)	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione													
Premi contabilizzati	+	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	-	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4	0	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	-	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A		7	0	7	0	7	0	7	0	7	0	7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)		8	0	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	0	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)		10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
[illegible]		11	0	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)		12	0	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0

		Codice ramo 07 - Merci trasportate (denominazione)		Codice ramo 08 - Incendio ed elementi naturali (denominazione)		Codice ramo 09 - Altri danni ai beni (denominazione)		Codice ramo 10 - R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)		Codice ramo 11 - R.C. aeromobili (denominazione)		Codice ramo 12 - R.C. veicoli marittimi (denominazione)	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione													
Premi contabilizzati	+	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	-	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4	0	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	-	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A		7	0	7	0	7	0	7	0	7	0	7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B		8	0	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	0	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) **D**		10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
[illegible] **E**		11	0	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)		12	0	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0

		Codice ramo 13 - Responsabilità generale (denominazione)		Codice ramo 14 - Credito (denominazione)		Codice ramo 15 - Cauzione (denominazione)		Codice ramo 16 - Perdite pecuniarie di vario genere (denominazione)		Codice ramo 17 - Tutela giudiziaria (denominazione)		Codice ramo 18 - Assistenza (denominazione)	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione													
Premi contabilizzati	+	1	0	1	420.948	1	14.196	1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	0	2	6.734	2	2.592	2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	-	3	0	3	-6.907	3	1.964	3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4	0	4		4		4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	0	5	34.900	5	482	5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	-	6	0	6	95.267	6	1.864	6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A		7	0	7	477.165	7	16.096	7	0	7	0	7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B		8	0	8	-2.400	8	0	8	0	8	0	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	0	9	-4.404	9	-449	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) **D**		10	0	10	50.663	10	1.208	10	0	10	0	10	0
[illegible] **E**		11	0	11	12.886	11	434	11	0	11	0	11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)		12	0	12	-441.362	12	-14.969	12	0	12	0	12	0

Nota integrativa - Allegato 26

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROSPETTO DI SINTESI DEL CONTO TECNICO RIEPILOGATIVO DI TUTTI I RAMI DANNI
PORTAFOGLIO ITALIANO

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati
		Assicurazione diretta 1	Rischi ceduti 2	Riassicurazione Attiva 3	Rischi retroceduti 4	Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4
Premi contabilizzati	+	1 -435.044	11 2.384	21 -6.894	31 0	41 -439.554
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2 -70.239	12 263	22 1.085	32 0	42 -68.892
Oneri relativi ai sinistri	-	3 -59.891	13 0	23 185	33 0	43 -59.706
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4 0	14 0	24 0	34 0	44 0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 14.782	15 0	25 456	35 0	45 15.238
Spese di gestione	-	6 57.131	16 -238	26 617	36 0	46 57.509
Saldo tecnico (+ o -)		7 -493.261	17 2.409	27 -4.552	37 0	47 -495.404
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8 52.372				48 52.372
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9 -13.299		29		49 -13.299
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10 -454.188	20 2.409	30 -4.552	40 0	50 -456.331

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

Nota integrativa - Allegato 29

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ESTERO

Sezione I: Assicurazioni danni

			Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati		1	
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	
Oneri relativi ai sinistri	-	3	
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		5	
Spese di gestione	-	6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A		7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B		8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	-33
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) **D**		10	384
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico **E**		11	-97
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)		12	253

Sezione II: Assicurazioni vita

			Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati	+	1	0
Oneri relativi ai sinistri	-	2	0
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -) (2)	-	3	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4	0
Spese di gestione	-	5	0
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (3)	+	6	0
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -) A		7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B		8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)		10	0

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

(2) La voce "riserve tecniche diverse" comprende, tra l'altro, le "altre riserve tecniche" e le "riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione".

(3) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 30

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Proventi

	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	0	2	622	3	0	4	0	5	0	6	622
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	0	8	0	9	0	10	0	11	0	12	0
Proventi su obbligazioni	13	0	14	0	15	0	16	0	17	0	18	0
Interessi su finanziamenti	19	0	20	0	21	0	22	0	23	0	24	0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	0	26	1.284	27	0	28	0	29	0	30	1.284
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	0	32	0	33	0	34	0	35	0	36	0
Totale	37	0	38	1.906	39	0	40	0	41	0	42	1.906
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	0	44	0	45	0	46	0	47	0	48	0
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	0	50	0	51	0	52	0	53	0	54	0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	0	56	0	57	0	58	0	59	0	60	0
Altri proventi e recuperi	61		62	3.052	63	0	64	0	65	0	66	3.052
TOTALE	67	0	68	3.052	69	0	70	0	71	0	72	3.052
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	0	74	0	75	0	76	0	77	0	78	0
Proventi straordinari	79	0	80	8	81	0	82	0	83	0	84	8
TOTALE GENERALE	85	0	86	4.966	87	0	88	0	89	0	90	4.966

II: Oneri

	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:												
Oneri inerenti gli investimenti	91		92		93		94		95		96	0
Interessi su passività subordinate	97		98		99		100		101		102	0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103		104		105		106		107		108	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109		110		111		112		113		114	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115		116		117		118		119		120	0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121		122		123		124		125		126	0
Interessi su debiti con garanzia reale	127		128		129		130		131		132	0
Interessi su altri debiti	133		134		135		136		137		138	0
Perdite su crediti	139		140		141		142		143		144	0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145		146		147		148		149		150	0
Oneri diversi	151		152		153		154		155		156	0
TOTALE	157		158	0	159		160		161		162	0
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163	0	164	0	165	0	166	0	167	0	168	0
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	0	170	0	171	0	172	0	173	0	174	0
Oneri straordinari	175	0	176	18	177	0	178	0	179	0	180	18
TOTALE GENERALE	181	0	182	18	183	0	184	0	185	0	186	18

Nota integrativa - Allegato 31

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI PREMI CONTABILIZZATI DEL LAVORO DIRETTO

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 435.044	5 0	11 0	15 0	21 435.044	25 0
in altri Stati dell'Unione Europea	2 0	6 0	12 0	16 0	22 0	26 0
in Stati terzi	3 0	7 0	13 0	17 0	23 0	27 0
TOTALE	4 **435.044**	0	14 **0**	18 **0**	24 **435.044**	28 **0**

Nota integrativa - Allegato 32

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2010

PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI

I: Spese per il personale

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:						
Portafoglio italiano:						
- Retribuzioni	1	32.418	31	0	61	32.418
- Contributi sociali	2	8.163	32	0	62	8.163
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	1.836	33	0	63	1.836
- Spese varie inerenti al personale	4	8.540	34	0	64	8.540
Totale	5	50.957	35	0	65	50.957
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6	235	36	0	66	235
- Contributi sociali	7	59	37	0	67	59
- Spese varie inerenti al personale	8	62	38	0	68	62
TOTALE	9	356	39	0	69	356
TOTALE COMPLESSIVO	10	51.313	40	0	70	51.313
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11	1.363	41	0	71	1.363
Portafoglio estero	12	10	42	0	72	10
TOTALE	13	1.373	43	0	73	1.373
TOTALE SPESE PER PRESTAZIONI DI LAVORO	14	52.686	44	0	74	52.686

II: Descrizione delle voci di imputazione

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.294	45	0	75	1.294
Oneri relativi ai sinistri	16	3.385	46	0	76	3.385
Altre spese di acquisizione	17	11.373	47	0	77	11.373
Altre spese di amministrazione	18	36.634	48	0	78	36.634
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	0	49	0	79	0
	20	0	50	0	80	0
TOTALE	21	52.686	51	0	81	52.686

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

		Numero
Dirigenti	91	26
impiegati	92	387
Salariati	93	0
Altri	94	0
TOTALE	95	413

IV: Amministratori e sindaci

		Numero		Compensi spettanti
Amministratori	96	5	98	568
Sindaci	97	3	99	60

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 10.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 4 aprile 2011

L'amministratore Delegato
Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

il Dirigente Preposto
Roberto Taricco
SACE S.p.A.

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSOLIDATO 2010

GRUPPO SACE S.P.A.

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. Euro 4.340.053.892 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma

05804521002 - R.E.A. 923591

Unico Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gian Maria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)		31/12/2010	31/12/2009
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**16.502**	**16.672**
1.1	Avviamento	7.658	7.658
1.2	Altre attività immateriali	8.844	9.014
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**79.273**	**80.118**
2.1	Immobili	76.057	76.988
2.2	Altre attività materiali	3.216	3.130
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**99.717**	**95.371**
4	**INVESTIMENTI**	**7.915.266**	**7.320.767**
4.1	Investimenti immobiliari	12.970	12.750
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.125	6.886
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.738.687	2.110.441
4.4	Finanziamenti e crediti	862.222	134.927
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.294.262	5.055.763
5	**CREDITI DIVERSI**	**841.939**	**809.222**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	795.116	752.774
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.239	34.227
5.3	Altri crediti	35.584	22.221
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**285.519**	**234.684**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3	Attività fiscali differite	63.884	60.003
6.4	Attività fiscali correnti	180.917	136.844
6.5	Altre attività	40.718	37.837
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**84.368**	**685.721**
	TOTALE ATTIVITÀ	**9.322.584**	**9.242.555**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)		31/12/2010	31/12/2009
1	**PATRIMONIO NETTO**	**6.364.342**	**6.317.830**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**6.364.342**	**6.317.830**
1.1.1	Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.614.464	1.517.838
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	409.824	459.938
1.2	**di pertinenza di terzi**	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2	**ACCANTONAMENTI**	**76.060**	**83.340**
3	**RISERVE TECNICHE**	**2.214.794**	**2.316.892**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**188.441**	**113.519**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	63.833	38.138
4.2	Altre passività finanziarie	124.608	75.381
5	**DEBITI**	**193.447**	**151.754**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	58.905	72.073
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	38.709	16.543
5.3	Altri debiti	95.833	63.138
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**285.500**	**259.220**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	98.134	59.199
6.3	Passività fiscali correnti	170.479	183.678
6.4	Altre passività	16.887	16.343
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**9.322.584**	**9.242.555**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(importi in migliaia di euro)		31/12/2010	31/12/2009
1.1	Premi netti	590.957	199.293
1.1.1	Premi lordi di competenza	626.423	242.294
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-35.466	-43.001
1.2	Commissioni attive	777	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-205.703	511.081
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	196.670	200.502
1.5.1	Interessi attivi	195.591	199.811
1.5.2	Altri proventi	1.079	691
1.5.3	Utili realizzati	-	-
1.5.4	Utili da valutazione	-	-
1.6	Altri ricavi	398.601	239.859
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**981.302**	**1.150.735**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	37.701	233.446
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	49.109	268.442
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-11.408	-34.996
2.2	Commissioni passive	137	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	359	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	948	3.556
2.4.1	Interessi passivi	782	3.262
2.4.2	Altri oneri	166	168
2.4.3	Perdite realizzate	-	-
2.4.4	Perdite da valutazione	-	126
2.5	Spese di gestione	97.840	101.206
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	32.288	32.936
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	6.751	12.494
2.5.3	Altre spese di amministrazione	58.801	55.776
2.6	Altri costi	231.830	173.380
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**368.815**	**511.588**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**612.487**	**639.147**
3	**Imposte**	202.663	179.209
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**409.824**	**459.938**
4	**UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE**	-	-
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	**409.824**	**459.938**
	di cui di pertinenza del gruppo	**409.824**	**459.938**
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO - IMPORTI NETTI

(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	**409.824**	**459.938**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-	-
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	**409.824**	**459.938**
di cui di pertinenza del gruppo	**409.824**	**459.938**
di cui di pertinenza di terzi		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	(importi in migliaia di euro)	Esistenza al 31/12/08	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/09	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/10
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	4.340.054					4.340.054					4.340.054
	Altri strumenti patrimoniali	-					-					-
	Riserve di capitale	-					-					-
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.303.909		213.929			1.517.838		96.626			1.614.464
	(Azioni proprie)	-					-					-
	Utile (perdita) dell'esercizio	348.929		111.009			459.938		-50.114			409.824
	Altre componenti del conto economico complessivo	-					-					-
	Totale di pertinenza del gruppo	**5.992.892**		**324.938**		**-**	**6.317.830**	**-**	**46.512**	**-**	**-**	**6.364.342**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi											
	Utile (perdita) dell'esercizio											
	Altre componenti del conto economico complessivo											
	Totale di pertinenza di terzi											
TOTALE												

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (metodo indiretto)

(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**612.487**	**639.147**
Variazione di elementi non monetari	**(135.942)**	**315.604**
Variazione della riserva premi danni	(102.883)	206.976
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(3.561)	120.880
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	0	(22.253)
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	1.189
Variazione degli accantonamenti	(7.280)	(24.232)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(22.218)	33.044
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**6.639**	**248.283**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(10.356)	213.344
Variazione di altri crediti e debiti	16.995	34.939
Imposte pagate	**(202.663)**	**(179.209)**
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**(212.804)**	**(494.786)**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(212.804)	(494.786)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**67.717**	**529.039**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(220)	50
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(239)	4.614
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(727.295)	(120.850)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	371.754	(174.246)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.015	2.211
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(354.985)**	**(288.221)**
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(363.313)	(135.000)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	49.228	49.285
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(314.085)**	**(85.715)**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	685.721	530.618
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(601.353)	155.103
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	84.368	685.721

PAGINA BIANCA

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

Il Gruppo SACE è composto dalla capogruppo SACE SpA e dalle sue controllate SACE BT SpA, SACE Fct SpA e SACE Servizi Srl. La SACE S.p.A. e le sue società controllate operano attraverso una struttura organizzativa che prevede la Capogruppo attiva nel ramo credito nel settore delle coperture di rischi non di mercato (*non marketable*) e la controllata SACE BT, anch'essa attiva nei rami danni, principalmente nel ramo credito a breve termine e cauzione. Mentre la controllata SACE Fct, ad aprile 2010, ha iniziato la sua attività nel mercato del *factoring*.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2010) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE SpA. Anche le controllate utilizzano l'euro quale moneta funzionale. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro. Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il triennio 2010 – 2012.

Normativa di riferimento

Il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 (di seguito IAS/IFRS). Lo stesso Decreto dispone che gli stessi poteri attribuiti all'ISVAP dal D.Lgs. 173/1997 e dal successivo D.Lgs. 209/2005 siano da questo Organo esercitati in conformità agli IAS/IFRS.

In base alle opzioni esercitate dal legislatore nazionale, le imprese del settore assicurativo:

a) redigono il bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005;

b) continuano a redigere il bilancio di esercizio (individuale) sulla base delle disposizioni del D.Lgs. 173/97;

c) redigono il bilancio di esercizio (individuale) conformemente agli IAS a partire dall'esercizio 2006 qualora emettano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea e non redigano il bilancio consolidato.

Sulla base di quanto descritto precedentemente, il bilancio consolidato del gruppo SACE è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del Regolamento ISVAP n.7/2007 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione, dei provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP ove applicabili.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internaziona-

li rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing interpretations Committee ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita il controllo. Il controllo esiste quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende il bilancio della capogruppo SACE SpA e di tutte le sue controllate: SACE BT SpA, SACE Fct SpA e SACE Servizi SpA

Area di consolidamento

	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Denominazione							
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%
SACE Servizi	Italia	G	11	0%	100%	0%	100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U
(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro
(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti
(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Denominazione							
African Trade Insurance Agency	Kenya	3	b	10,4%	10,4%	10,4%	7.125

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro
(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto
(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti
(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società del Gruppo, così come gli utili e le perdite realizzate sulle operazioni infragruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto con rilevazione dell'avviamento se ritenuto recuperabile.

Utilizzo di stime

Nella predisposizione del bilancio consolidato gli amministratori sono tenuti ad effettuare stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi, nonché sulla presentazione delle attività e delle passività potenziali. Gli amministratori verificano periodicamente le loro stime e valutazioni in base all'esperienza storica ed altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. Il ricorso a stime e processi valutativi è significativo nella determinazione delle seguenti poste patrimoniali ed economiche:

Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e tenendo conto per le società *marketable* delle indicazioni fornite dall'ISVAP. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio, e tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

Immobilizzazioni immateriali

La vita utile delle immobilizzazioni è determinata mediante l'utilizzo di stime e valutazioni. La valutazione della vita utile è effettuata su base annuale, utilizzando proiezioni economiche prudenziali.

Altre

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per benefici a dipendenti e ad altri accantonamenti.

Criteri di Valutazione

Attività Immateriali

a) Avviamento (IAS 36, IFRS 3)

In caso di acquisto di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel valore corrente di tali attività e passività viene classificata come avviamento ed iscritta come attività immateriale; la differenza negativa viene rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. L'avviamento viene sottoposto annualmente a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36. Dopo la rilevazione iniziale l'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle eventuali riduzioni di valore accumulate.

b) Altre attività immateriali (IAS 38, IAS 36)

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38 e IAS 36. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dalle imprese del Gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici

ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. In tale voce sono incluse principalmente le spese per il software acquisito da terzi o sviluppato internamente. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali. Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività (nel modo descritto nel paragrafo relativo a Perdite e riprese di valore delle attività non finanziarie), a *test d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto Economico. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni.
L'eliminazione dallo Stato Patrimoniale degli attivi immateriali avviene al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attivi materiali (IAS 16)

a) Immobili

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene. Successivamente, il costo dei fabbricati è soggetto ad ammortamento in quote costanti sulla base della relativa vita utile. I terreni, siano essi acquisiti separatamente o incorporati nel valore dei fabbricati, non sono ammortizzati in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il valore del terreno sia incorporato nel valore del fabbricato si procede alla sua separazione solo per i terreni per i quali la società ha la piena disponibilità (immobili detenuti "cielo – terra"). Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a *test d'impairment* al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in Conto Economico. La cancellazione dallo Stato Patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

In tale voce sono classificati beni mobili, arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri. Sono iscritti al costo e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. Le altre attività materiali sono eliminate dallo Stato Patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

In questa voce sono classificati i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri descritti per le riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Investimenti

Investimenti immobiliari (IAS 40)

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative. Non sono inclusi in tale voce gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita. Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto Economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, ad eccezione della quota relativa al terreno, accorpato al fabbricato o acquisito separatamente, per cui si suppone una vita utile indefinita e pertanto non sottoposto ad ammortamento. Qualora in sede di valutazione periodica o a seguito di specifici eventi emerga una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. La cancellazione dallo stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, 28 e IAS 31)

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo integrale. La voce include le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e relative a società collegate o in società soggette al controllo congiunto. Nei periodi successivi alla prima iscrizione, al costo di acquisto, la variazione di valore di tali partecipazioni intercorsa nell'esercizio, a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, è iscritta nell'apposita voce di patrimonio netto.

Investimenti posseduti sino alla scadenza – Held to maturity (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di regolamento, le attività finanziarie sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in Conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto e se queste operazioni risultano essere di importo significativo, tutti gli investimenti detenuti

fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la vendita. Non si procede a riclassificazione se non in casi specifici previsti dallo IAS 39, dove un mutamento oggettivo non prevedibile delle condizioni all'inizio richiamate renda impraticabile mantenere in tale classe uno strumento finanziario. I proventi e gli oneri da rimborso sono rilevati in Conto economico. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuato il *test* d'*impairment*. Se sussistono evidenze di perdita di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano successivamente rimossi, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato. La cancellazione delle attività detenute fino alla scadenza ha luogo quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari correlati alle attività stesse o quando vengono trasferiti tutti i rischi e benefici ad essa connessi

Finanziamenti e crediti (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e detenute con intento di non essere vendute nel breve termine (IAS 39) con esclusione dei crediti commerciali.

Nello specifico la voce comprende: i finanziamenti, i crediti diversi da quelli verso assicurati per premi, i depositi non a vista presso le banche, i depositi presso le imprese cedenti, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e riassicurazione. I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati al costo ammortizzato, secondo il metodo dell'interesse effettivo, al netto di eventuali svalutazioni.

Le operazioni di pronti contro termine sono contabilizzate come operazioni finanziarie di raccolta e impiego e conseguentemente esposte tra i crediti e i debiti. Gli interessi, ovvero la differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine, che maturano lungo tutto il periodo di esistenza di queste operazioni, sono rilevati *pro-rata temporis* in Conto economico, tra gli interessi attivi. I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del Gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale.

Ad ogni chiusura d'esercizio i finanziamenti e i crediti sono soggetti ad *impairment test*. Tali crediti sono valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero degli stessi. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto economico. Nel caso in cui vengano meno successivamente i motivi che ne hanno determinato la precedente svalutazione, il valore dei crediti viene ripristinato. I crediti che non presentano evidenze di anomalia sono valutati "collettivamente", attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze storiche di perdite. I finanziamenti e i crediti sono eliminati dallo Stato patrimoniale quando divengono irrecuperabili o quando, per effetto di cessioni, tutti i rischi e i benefici vengono effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico (IAS 32 e IAS 39)

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di *trading*. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, mentre i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento sono invece imputati direttamente a Conto economico. Successivamente alla

rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value,* corrispondente alle quotazioni di mercato per gli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo; in assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico". Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Strumenti finanziari derivati (IAS 32 e IAS 39)

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value*. Essi sono utilizzati con l'intento di ridurre il rischio di mercato e di credito. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'hedge accounting. Secondo la definizione dello IAS 39 gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*, con impatto diretto a conto economico.

Determinazione del fair value

Il fair value utilizzato ai fini valutativi è rappresentato dalle quotazioni ufficiali in un mercato attivo. Se il mercato per lo strumento finanziario non è attivo, il *fair value* è stato determinato utilizzando tecniche di valutazione comunemente utilizzate nei mercati finanziari che fanno riferimento all'analisi con flussi finanziari attualizzati e ai modelli di prezzo delle operazioni. Nel caso in cui per un investimento non sia disponibile una quotazione in un mercato attivo o il *fair value* non possa essere determinato attendibilmente, l'attività finanziaria è valutata al costo.

Crediti diversi (IAS 39)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (IAS 39)

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. I crediti a breve termine non vengono attualizzati in quanto gli effetti sarebbero non significativi. I crediti a medio/lungo termine vengono invece attualizzati. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di *business.*

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso Compagnie riassicurate/riassicuratrici. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo tali crediti a breve termine, gli effetti sarebbero non significativi. Successivamente sono valutati, ad ogni data di bilancio, al presumibile valore di realizzo.

Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri Crediti commerciali, definiti dallo IAS 32 e disciplinati dallo IAS 39, di natura non fiscale che non rientrano nelle due precedenti categorie. Tali crediti sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato al netto delle eventuali svalutazioni che si rendessero necessarie. Essi vengono valutati analiticamente e, in caso di *impairment*, vengono analiticamente svalutati.

Altri elementi dell'attivo

Attività e passività fiscali differite (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività fiscali derivanti da differenze temporanee deducibili e le passività fiscali derivanti da differenze temporanee imponibili, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della normativa nazionale, avendo sede fiscale in Italia tutte le imprese incluse nel perimetro di consolidamento. Sono rilevate tutte le passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali per differenze temporanee deducibili sono rilevate se è probabile il realizzo di un reddito imponibile tale da permetterne l'utilizzo. Il calcolo delle imposte differite attive e passive avviene utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta. Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico ad eccezione di quelle relative a utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita ed a variazione del *fair value* di strumenti finanziari derivati di copertura (copertura del flusso finanziario), che vengono registrati al netto delle imposte direttamente in contropartita del patrimonio netto.

Attività e passività fiscali correnti (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali correnti come definite e disciplinate dallo IAS 12. Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale. L'onere (provento) fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione dell'utile netto o della perdita dell'esercizio. Le imposte correnti sono registrate in contropartita del Conto economico.

Altre attività

La voce è di tipo residuale ed accoglie gli elementi dell'attivo non inclusi nelle voci sopra indicate. In particolare comprende principalmente i conti transitori di riassicurazione e le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 7 e IAS 32)

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i conti correnti bancari, e i depositi a vista. Tali attività sono iscritte al loro valore nominale. Le disponibilità liquide in valuta sono esposte al tasso di cambio in vigore alla chiusura dell'esercizio.

Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo

In tale sezione sono classificati gli strumenti rappresentativi di capitale che costituiscono il patrimonio netto di Gruppo, conformemente alla disciplina del Codice civile e delle leggi che regolano il settore assicurativo, tenuto conto degli adeguamenti necessari per il consolidamento. Di seguito si forniscono le informazioni specifiche relative alle singole componenti del Patrimonio netto.

Capitale sociale

In tale voce sono classificati gli elementi che, in relazione alla forma giuridica della Società, costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (IFRS 1, IAS 8, IFRS 2, IFRS 4)

La voce comprende:

a) la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
b) la riserva per gli utili e le perdite dovuti ad errori determinanti e a cambiamenti dei principi contabili o delle stime adottate, come prescritto dallo IAS 8;
c) le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi previgenti (IFRS 4);
d) le altre riserve previste dal Codice civile e dalle leggi sulle assicurazioni previgenti;
e) le riserve di consolidamento.

Riserve per differenze di cambio nette (IAS 21)

Tale voce comprende le differenze di cambio con natura di Patrimonio Netto, come disposto dallo IAS 21, derivanti da operazioni in divisa estera.

Accantonamenti (IAS 37)

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali). Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono effettuati quando sono verificate le seguenti tre condizioni:

a) esiste un'obbligazione effettiva (legale o implicita);
b) è probabile l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione ed estinguerla;
c) può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo da accantonare è pari all'impegno previsto attualizzato sulla base dei tassi correnti di mercato. L'attualizzazione non viene effettuata se non risulta significativa. La persistenza delle condizioni di accantonamento viene riesaminata periodicamente.

Riserve Tecniche (IFRS 4)

In base a quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata dei contratti sia rami danni che vita del Gruppo è emerso che tutti i contratti presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del *Liability Adequacy Test*. Non sono infine incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere del segmento ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- Riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del *"pro-rata temporis"*, secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il *liability adequacy test*.

- Riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

Analisi della congruità delle riserve tecniche (*Liability Adequacy Test*)

La congruità, ai fini IAS/IFRS, delle passività assicurative è soddisfatta dall'accantonamento della riserva per rischi in corso.

Passività finanziarie (IAS 39, IAS 32, IFRS 4)

Passività finanziarie a *fair value* rilevato in Conto economico

In tale voce sono incluse le passività finanziarie e gli strumenti finanziari derivati valutati a *fair value*.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella voce precedente. Nello specifico la voce comprende:

a) i debiti verso le banche;
b) i depositi ricevuti dai riassicuratori;
c) i debiti verso cedenti per contratti di factoring in portafoglio.

Le voci di natura assicurativa sono iscritte al valore nominale e successivamente valutate al costo ammortizzato.

Debiti (IAS 32 e IAS 39)

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tale voce comprende i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione indiretta

Tale voce comprende i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione indiretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Altri debiti

In tale voce vi rientrano i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Esso è calcolato analiticamente per ogni dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. Per effetto della riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 e tenendo conto delle linee guida formulate dall'OIC si è proceduto: a) a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti; questo significa che l'impresa dovrà valutare l'obbligazione per i benefici maturati dai dipendenti attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali e dovrà determinare l'ammontare totale degli utili e delle perdite attuariali e la parte di questi da contabilizzare; b) a rilevare l'obbligazione per le quote che maturano

dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

Altre passività

Tale voce comprende:

a) i conti transitori di riassicurazione;

b) i ratei e risconti passivi che non è stato possibile allocare a specifiche voci.

Voci del CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi sono contabilizzati secondo il principio generale della competenza. Il valore in base al quale le diverse componenti reddituali sono registrate è individuato, per ogni singola voce, sulla base dei principi contabili descritti nei paragrafi seguenti.

Premi netti (IFRS 4 e IAS 39)

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal Gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico (IAS 39)

In tale voce sono contabilizzati gli utili e le perdite realizzate e le variazioni di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico.

Proventi e oneri da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include i proventi originati dalle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto iscritte nella corrispondente voce dell'attivo patrimoniale.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 18, IAS 39 e IAS 40)

In tale macrovoce sono contabilizzati i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non

valutati a *fair value* rilevato a Conto economico.

Nello specifico la macrovoce comprende:

a) gli interessi attivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);

b) gli altri proventi (vi rientrano a titolo esemplificativo i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili detenuti a scopo di investimento ed i dividendi);

c) gli utili realizzati (come quelli rilevati a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);

d) gli utili da valutazione, (comprendenti le variazioni positive derivanti dal ripristino di valore (*reversal of impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività e passività finanziarie).

Altri ricavi (IAS 18, IFRS 4, IAS 21, IFRS 5, IAS 36)

Tale macrovoce comprende:

a) i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;

b) gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;

c) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;

d) gli utili realizzati su attivi materiali e immateriali;

e) le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;

f) le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita, diversi dalle attività operative cessate.

Oneri netti relativi ai sinistri (IFRS 4)

La macrovoce comprende, al lordo delle spese di liquidazione ed al netto delle cessioni in riassicurazione, gli importi pagati al netto dei recuperi, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi, della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle altre riserve tecniche relative a contratti di assicurazione e a strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4. Nella voce sono incluse anche le spese dirette e indirette di liquidazione.

Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include la quota del risultato negativo d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 39)

In tale macrovoce sono contabilizzati gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto economico. Nello specifico la macrovoce comprende:

a) gli interessi passivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);

b) gli altri oneri (vi rientrano a titolo esemplificativo i costi derivanti dagli investimenti immobiliari quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore dell'investimento);

c) le perdite realizzate (come quelle rilevate a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
d) le perdite da valutazione (da riduzioni di valore susseguenti a test d'*impairment* e da valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività/passività finanziarie).

Spese di gestione (IFRS 4)

In tale macrovoce sono contabilizzate:

a) le provvigioni e le altre spese di acquisizione relative a contratti classificati come assicurativi o finanziari ai sensi dell'IFRS 4; tali oneri sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione;
b) le spese di gestione degli investimenti, comprendenti le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché i costi di custodia e amministrazione;
c) le altre spese di amministrazione, comprendenti le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi ed alle spese di gestione degli investimenti.

Altri costi (IAS 18, IAS 19, IFRS 4, IAS 21, IAS 36, IFRS 5)

La macrovoce comprende:

a) i costi relativi all'acquisto di beni e di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e all'utilizzo di attività materiali e immateriali e di altre attività di proprietà di terzi, come stabilito dallo IAS 18;
b) gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
c) gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
d) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
e) le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali non altrimenti allocati ad altre voci di costo che a quelli immateriali;
f) le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Imposte correnti (IAS 12)

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo la normativa nazionale, atteso che le Compagnie incluse nel consolidamento hanno sede fiscale in Italia, e sono imputate a Conto economico.

Imposte differite (IAS 12)

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite ed anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore in ciascun esercizio in cui dette imposte si renderanno esigibili.

Poste in divisa estera

La rilevazione iniziale delle operazioni in valuta estera viene effettuata nella moneta di conto, applicando all'impor-

to in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste di bilancio in divisa estera vengono valorizzate come segue ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale:

a) le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;

b) le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;

c) le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, sono rilevate nel Conto economico del periodo in cui sorgono. Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio.

Gestione dei rischi

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi e dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura principalmente per la gestione del:

- rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- rischio di interesse su crediti e debiti a tasso fisso;
- rischio di credito.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *forward contracts*. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie internazionali con elevato *rating*. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate in Allegato.

Nuovi principi contabili

Nel corso del 2010 state apportate delle variazioni ad alcuni dei principi contabili in vigore; tali variazioni non hanno comportato modifiche in termini di presentazione o valutazione delle voci del bilancio consolidato del Gruppo SACE. Nel corso del 2010, tra l'altro, sono state apportate variazioni ai principi contabili inerenti la valutazione e presentazione degli strumenti finanziari e alla presentazione delle operazioni con le parti correlate in vigore dal 1 gennaio 2011.

Settori di attività

Il gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami danni;
- assicurazioni rami vita;
- altre gestioni.

in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
Stato patrimoniale per settore di attività	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	**16.052**	**16.649**			**450**	**23**	**0**	**0**	**16.502**	**16.672**
2 ATTIVITÀ MATERIALI	**79.241**	**80.115**			**32**	**3**	**0**	**0**	**79.273**	**80.118**
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	**99.717**	**95.371**			**0**	**0**	**0**	**0**	**99.717**	**95.371**
4 INVESTIMENTI	**7.753.730**	**7.230.520**			**0**	**0**	**0**	**0**	**7.915.266**	**7.320.767**
4.1 Investimenti immobiliari	12.970	12.750			0	0	0	0	12.970	12.750
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.125	6.886			0	0	0	0	7.125	6.886
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.738.687	2.110.441			0	0	0	0	1.738.687	2.110.441
4.4 Finanziamenti e crediti	700.686	94.360			780.142	41.367	-618.606	-800	862.222	134.927
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0			0	0	0	0	0	0
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.294.262	5.006.083			0	49.680	0	0	5.294.262	5.055.763
5 CREDITI DIVERSI	**842.724**	**814.977**			**4.152**	**3.975**	**-4.937**	**-9.730**	**841.939**	**809.222**
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	**284.969**	**234.007**			**1.171**	**677**	**-621**	**0**	**285.519**	**234.684**
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0			0	0	0	0	0	0
6.2 Altre attività	284.969	234.007			1.171	677	-621	0	285.519	234.684
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	**81.352**	**684.405**			**3.016**	**1.316**	**0**	**0**	**84.368**	**685.721**
TOTALE ATTIVITÀ	**9.157.785**	**9.156.044**			**8.371**	**5.971**	**-5.558**	**-9.730**	**9.322.584**	**9.242.555**
1 PATRIMONIO NETTO									**6.364.342**	**6.317.830**
2 ACCANTONAMENTI	**75.986**	**83.340**			**74**	**0**	**0**	**0**	**76.060**	**83.340**
3 RISERVE TECNICHE	**2.214.794**	**2.316.892**			**0**	**0**	**0**	**0**	**2.214.794**	**2.316.892**
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	**94.122**	**72.152**			**712.982**	**42.167**	**-618.663**	**-800**	**188.441**	**113.519**
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	63.832	38.138			0	0	1	0	63.833	38.138
4.2 Altre passività finanziarie	30.290	34.014			712.982	42.167	-618.664	-800	124.608	75.381
5 DEBITI	**180.943**	**159.718**			**17.516**	**1.766**	**-5.012**	**-9.730**	**193.447**	**151.754**
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	**281.878**	**259.175**			**4.111**	**45**	**-489**	**0**	**285.500**	**259.220**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									**9.322.584**	**9.242.555**

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
Conto economico per settore di attività	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
1.1 Premi netti	591.417	193.967		5.579	0	0	-460	-253	590.957	199.293
1.1.1 Premi lordi di competenza	630.178	240.924		6.049	0	0	-3.755	-4.679	626.423	242.294
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-38.761	-46.957		-470	0	0	3.295	4.426	-35.466	-43.001
1.2 Commissioni attive					777				777	0
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-204.512	509.489		1.115	94	477	-1.285	0	-205.703	511.081
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0		0	0	0		0	0	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	193.163	201.274		0	4.128	44	-621	-816	196.670	200.502
1.6 Altri ricavi	394.095	233.560		83	8.795	9.124	-4.289	-2.908	398.601	239.859
1 **TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**974.163**	**1.138.290**	**0**	**6.777**	**13.794**	**9.645**	**-6.655**	**-3.977**	**981.302**	**1.150.735**
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-37.705	-228.463		-5.070	0	0	4	88	-37.701	-233.445
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-51.193	-263.175		-5.354	0	0	2.084	88	-49.109	-268.441
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	13.488	34.712		284	0	0	-2.080	0	11.408	34.996
2.2 Commissioni passive					-137				-137	0
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-359	0		0	0	0	0	0	-359	0
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-676	-3.552		-4	-1.558	0	1.286	0	-948	-3.556
2.5 Spese di gestione	-99.411	-103.507		-884	-3.536	-643	5.107	3.827	-97.840	-101.207
2.6 Altri costi	-225.512	-166.136		-127	-6.576	-7.179	258	62	-231.830	-173.380
2 **TOTALE COSTI E ONERI**	**-363.663**	**-501.658**	**0**	**-6.085**	**-11.807**	**-7.821**	**6.655**	**3.977**	**-368.815**	**-511.588**
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**610.500**	**636.632**	**0**	**692**	**1.987**	**1.824**	**0**	**0**	**612.487**	**639.147**

Viene fornita l'informativa per segmento di attività, così come prevista dal Regolamento 7/2007 dell'ISVAP, che si ritiene adeguata.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(dati espressi in migliaia di euro)

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI (VOCE 1)

La macrovoce comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 38 nonché l'avviamento derivante dall'acquisizione della società SACE Surety incorporata per fusione in SACE BT e l'avviamento derivante dalla costituzione di SACE Servizi.

Attività immateriali

Tabella 1 (importi in migliaia di euro)	Valore netto al 31/12/ 2010	Valore netto al 31/12/2009
Avviamento	7.658	7.658
Altre attività immateriali	8.844	9.014
TOTALE	**16.502**	**16.672**

Le attività immateriali comprendono euro 7.658 mila per l'avviamento. Tale voce, rimasta immutata rispetto al precedente esercizio, comprende:

- euro 7.566 mila relativo al residuo dell'avviamento iscritto all'atto dell'acquisizione della partecipazione in SACE Surety. L'avviamento è stato mantenuto in bilancio in considerazione del fatto che il valore corrente degli immobili è superiore rispetto al valore di bilancio;
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE Servizi costituita nel secondo semestre del 2007.

La voce "Altre attività immateriali" include per la maggior parte i costi per il sistema informativo aziendale del gruppo. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati del Gruppo. Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

2. ATTIVITÀ MATERIALI (VOCE 2)

Di seguito si riportano le variazioni dei valori originari e dei relativi fondi nell'esercizio:

Attività materiali

Tabella 2 (importi in migliaia di euro)	Importo
Immobili	
Esistenze iniziali	76.988
Acquisizioni	91
Decrementi	255
Ammortamenti	767
VALORE FINALE	**76.057**

La voce Immobili comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 16.

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari, né vi sono elementi impegnati a garanzia di passività. Ulteriori dettagli sulla valutazione degli Immobili sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

Attività materiali

Tabella 3 (importi in migliaia di euro)	**Importo**
Altre attività materiali	
Esistenze iniziali	3.130
Aumenti per acquisti	1.025
Decrementi	110
Ammortamenti	829
VALORE FINALE	**3.216**

Il dettaglio degli attivi materiali ed immateriali è riportato nell'**Allegato 1.**

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI (VOCE 3)

La macrovoce di importo complessivo pari a euro 99.717 mila (euro 95.371 mila al 31 dicembre 2009) comprende gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'allegato "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. INVESTIMENTI (VOCE 4)

La voce è così composta:

Investimenti

Tabella 4 (importi in migliaia di euro)	**31/12/2010**	**31/12/2009**
4.1 Investimenti immobiliari	12.970	12.750
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.125	6.886
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.738.687	2.110.441
4.4 Finanziamenti e crediti	862.222	134.927
4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	5.294.262	5.055.763
TOTALE	**7.915.266**	**7.320.767**

4.1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce "Investimenti Immobiliari" (Voce 4.1) comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 40. In particolare si riferisce agli immobili concessi in locazione a terzi dalla controllata SACE BT. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto nel bilancio consolidato. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui al Titolo III del regolamento ISVAP n. 22. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

4.2. PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E *JOINT VENTURE*

La voce accoglie la partecipazione nell'azionariato di ATI (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10 milioni.

4.3. INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA

La voce "Investimenti posseduti sino alla scadenza" (Voce 4.3) comprende le attività finanziarie possedute sino alla scadenza come definite dallo IAS 39.9 disciplinate dallo IAS 39. Si riportano di seguito le movimentazioni della voce in oggetto:

Tabella 5 (importi in migliaia di euro)	**Importo**
Investimenti posseduti sino alla scadenza	
Esistenze iniziali	2.110.441
Incrementi nell'esercizio:	109.864
Decrementi nell'esercizio:	481.618
TOTALE	**1.738.687**

I decrementi dell'esercizio sono relativi ai rimborsi intercorsi nell'esercizio.

4.4. FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce "Finanziamenti e Crediti" (Voce 4.4) comprende i finanziamenti (IAS 39.9) disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a). La voce comprende anche i depositi non a vista presso le banche e i depositi delle imprese riassicuratrici presso le imprese cedenti. Include altresì l'importo di euro 804.475 mila per crediti verso debitori derivanti da contratti di *factoring* sottoscritti entro la chiusura dell'esercizio. Tutte le partite iscritte in questa categoria di strumenti finanziari sono valutate al costo.

4.6. ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO

La voce "Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico" (Voce 4.6) comprende le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39. Include gli investimenti della liquidità in titoli obbligazionari, azionari e parti di OICR. La voce include gli strumenti finanziari detenuti con finalità di trading. Ulteriori dettagli delle voci "Investimenti posseduti sino alla scadenza", "Finanziamenti e Crediti" e "Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico" sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle attività finanziarie".

Le informazioni di cui all'IFRS7.27B(a) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value* previsti dall'IFRS7.27 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello". Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e gli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato, il livello 3 i titoli e gli strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata tramite tecniche di valutazione che si basano su significative variabili non osservabili sul mercato.

5. CREDITI DIVERSI (VOCE 5)

Tabella 6 (importi in migliaia di euro)	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	795.116	752.774
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.239	34.227
5.3 Altri crediti	35.584	22.221
TOTALE	**841.939**	**809.222**

La voce include i crediti di cui allo IAS 32 AG4 (a) disciplinati dallo IAS 39.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce include i crediti verso assicurati per euro 87.826 mila (euro 124.508 mila al 31 dicembre 2009), al netto dei relativi annullamenti. La voce si riferisce altresì per euro 665.715 mila a crediti verso Paesi, per euro 33.919 mila a crediti da surrogazione.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

La voce si riferisce ai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle Compagnie con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione.

Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altri crediti.

Tabella 7 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Altri Crediti		
Crediti verso l'Erario	5.599	9.340
Crediti per fatture da emettere	1.664	1.477
Premi su opzioni	-	5.475
Crediti verso assicurati per premi non scaduti	10.111	-
Crediti diversi	18.210	5.929
TOTALE	**35.584**	**22.221**

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (VOCE 6)

Tabella 8 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Altri elementi dell'Attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	63.884	60.003
6.4 Attività fiscali correnti	180.917	136.844
6.5 Altre attività	40.718	37.837
TOTALE	**285.519**	**234.684**

Le "Attività fiscali correnti" comprendono le posizioni creditorie vantate dalle società incluse nel consolidamento nei confronti dell'Erario. La voce "Attività fiscali differite" rappresenta le imposte anticipate provenienti dai bilanci ordinari delle Compagnie incluse nell'area di consolidamento, nonché dalla fiscalità relativa agli aggiustamenti IAS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

La voce "Altre Attività" (euro 40.718 mila) include principalmente le seguenti voci: Crediti per premi da emettere (euro 31.634 mila) ed il fondo svalutazione crediti a carico dei Riassicuratori (euro 4.020 mila).

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE (VOCE 7)

Tabella 9 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti		
Banche e conti correnti postali non vincolati	84.357	685.715
Cassa	11	6
TOTALE	**84.368**	**685.721**

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

8. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2010 ammonta ad euro 6.363.743 mila ed è così composto:

Tabella 10 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Patrimonio Netto		
di pertinenza del gruppo	**6.364.342**	**6.317.830**
Capitale sociale	4.340.054	4.340.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.614.464	1.517.838
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	409.824	459.938
di pertinenza di terzi		
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		

Il Capitale sociale è composto da numero 1 milione di azioni ordinarie, e risulta interamente versato. La voce "Riserve di utili e altre Riserve Patrimoniali" include gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), nonché le riserve di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a) e le Riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali (Riserve derivanti da deroghe ai criteri di valutazione, nonché Riserve derivanti dal risultato della gestione in cambi).

9. ACCANTONAMENTI

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37. Di seguito si riporta la composizione degli accantonamenti relativi a obbligazioni legali o implicite a cui il Gruppo SACE è esposto nell'esercizio della propria attività:

Tabella 11 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Accantonamenti per quote Assicurati	10.698	14.431
Accantonamento contenzioso passivo	62.899	66.342
Fondo liquidazione agenti	2.463	2.567
Totale	**76.060**	**83.340**

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2010:

Tabella 12 (importi in migliaia di euro)	Importo
Descrizione	
Valore iniziale	83.340
Accantonamenti dell'esercizio	2.266
Utilizzi dell'esercizio	9.545
VALORE FINALE	**76.060**

10. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

Tabella 13 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Riserva premi rami danni	1.823.100	1.916.794
Riserva sinistri rami danni	391.694	400.098
TOTALE	**2.214.794**	**2.316.892**

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle riserve tecniche".

11. PASSIVITÀ FINANZIARIE

La macrovoce comprende la passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse dai debiti commerciali, ed è così composta:

Tabella 14 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Passività finanziarie		
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	63.833	38.138
4.2 Altre Passività finanziarie	124.608	75.381
TOTALE	**188.441**	**113.519**

La voce Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio e i debiti verso cedenti per contratti di *factoring*. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio. Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle passività finanziarie". La voce Altre Passività finanziarie include euro 85.000 mila per finanziamenti ricevuti da terzi per l'operatività di *factoring* ed euro 30.075 mila per depositi ricevuti dai riassicuratori.

12. DEBITI

Tabella 15 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Debiti		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	58.905	72.073
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	38.709	16.543
5.3 Altri debiti	95.833	63.138
TOTALE	**193.447**	**151.754**

La macrovoce comprende i debiti commerciali di cui allo IAS 32 AG.

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta include principalmente debiti per quote di spettanza verso assicurati dovute loro per le quote di scoperto sulle somme recuperate pari ad euro 46.550 mila, altri debiti per rimborsi premi, depositi premio e spese di istruttoria per euro 9.348 mila.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Tabella 16 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Debiti verso fornitori	9.983	4.639
Trattamento di fine rapporto	7.377	7.759
Debiti diversi	78.473	50.740
TOTALE	**95.833**	**63.138**

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 16.727 mila), gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di *factoring* e in attesa di lavorazione (euro 15.276 mila) e la contropartita della valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio (euro 39.767 mila).

13. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 17 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Altri elementi del passivo		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	98.134	59.199
6.3 Passività fiscali correnti	170.479	183.678
6.4 Altre Passività	16.887	16.343
TOTALE	**285.500**	**259.220**

In particolare la voce Altre Passività (euro 16.887 mila) include:

Tabella 18 (importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Provvigioni per PCR	11.466	9.831
Conto transitorio di riassicurazione	595	2.093
Passività diverse	4.826	4.419
TOTALE	**16.887**	**16.343**

La voce Passività diverse include gli incassi in sospeso da abbinare per euro 1.832 mila.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

14. PREMI NETTI

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 532.843 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2010.
Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

15. PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A *FAIR VALUE* RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti derivati in cambi (si veda anche la voce Altri Ricavi per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

16. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare, essa si compone come segue:

Interessi attivi

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a)).

Altri proventi

La voce comprende i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento.

17. ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 380.402 mila (euro 169.427 mila al 31 dicembre 2009).

18. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 49.109 mila (euro 268.442 mila al 31 dicembre 2009), al netto delle relative Riserve. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2010. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

19. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare si compone come segue:

Interessi passivi

La voce comprende gli interessi passivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (relativi ai finanziamenti in essere).

Altri oneri

La voce comprende, tra l'altro, i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari.

20. SPESE DI GESTIONE

Provvigioni e altre spese di acquisizione

La voce comprende i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

Spese di gestione degli investimenti

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni.

Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

21. ALTRI COSTI

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 1.535 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 13.975 mila);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 200.697 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 4.955 mila).

22. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

Tabella 19 (importi in migliaia di euro)	2010	2009
Imposte sul reddito		
Transitate a conto economico		
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	167.603	180.843
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti		
Imposte differite		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	35.060	-1.605
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	-	-
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali	-	-28
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita		
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	**202.663**	**179.209**

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2010 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

Tabella 20 (importi in migliaia di euro)	Imponibile	Imposte
Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica		
Reddito pre imposte	**612.487**	**168.434**
Aliquota Teorica		*27,50%*
Minus da valutazione crediti/debiti/titoli/derivati	-	-
Incassi crediti Optimum	2.203	606
Altre variazioni in aumento permanenti	5.287	1.454
Svalutazioni crediti	78.291	21.530
Perdite da cancellazione crediti	25.986	7.146
Altre variazioni in diminuzione permanenti	42.242	11.617
	154.009	**42.352**
		210.786
Aliquota Effettiva		*34,41%*

Complessivamente le attività per imposte anticipate al netto delle passività per imposte differite sono così analizzabili:

Tabella 21 (importi in migliaia di euro)	Attività		Passività		Netto	
Descrizione	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
Imposte differite attive e passive relative a:						
Attività immateriali		6				6
Rivalutazione non realizzata			2.451	2.451	-1.608	-2.451
- Attività finanziarie	*843*				*843*	*0*
- Investimenti immobiliari			*2.451*	*2.451*	*-2.451*	*-2.451*
Riserve di perequazione e catastrofali			32.296	1.048	-32.296	-1.048
Benefici ai dipendenti	20	10			20	10
Valutazione attività a FV		722	5.354	14.368	-5.354	-13.646
Altre voci	63.021	46.147	58.033	11.712	4.988	34.435
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	63.884	46.885	98.134	29.579	-34.250	17.306
Compensazione di imposte						
Totale Imposte nette (attività)/passività	**63.884**	**46.885**	**98.134**	**29.579**	**-34.250**	**17.306**

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Si segnala che nell'ambito della propria attività operativa le Società del gruppo hanno posto in essere operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici delle Società stesse. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato sono realizzate attraverso rapporti di riassicurazione, prestazioni di servizi ricevuti sulla base di specifici contratti di outsourcing (attività affidate dalla controllata SACE BT SpA e dalla SACE Fct SpA alla controllante SACE SpA per attività che non costituiscono il *core business* aziendale - servizi informatici, comunicazione, gestione del personale ed *internal auditing*). Nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto un contratto di finanziamento soci a favore della controllata SACE Fct SpA. Sono in essere, inoltre, contratti di locazione di locali nella sede della Controllante regolati a prezzi di mercato, nonché contrati di locazione tra le controllate. Le suddette prestazioni hanno permesso la razionalizzazione delle funzioni operative ed un migliore livello di servizi. Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni di assicurazioni con società controllate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, anch'esse regolate a tassi e condizioni di mercato.

Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica della Capogruppo.

L'ammontare dei compensi di competenza nel 2010 è pari ad euro 568 mila.

Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D. Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2010 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Tabella 22 (importi in migliaia di euro)	**2010**	**2009**
Revisione contabile Capogruppo	56	61
Revisione contabile Controllate	171	174
TOTALE	**227**	**235**

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

(Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni)

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

(importi in migliaia di euro)	Al costo	Al valore rideterminato o al *fair value*	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.970		12.970
Altri immobili	76.057		76.057
Altre attività materiali	3.216		3.216
Altre attività immateriali	8.844		8.844

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Riserve danni	**99.361**	**95.295**	**356**	**76**	**99.717**	**95.371**
Riserva premi	42.174	33.219	304	71	42.478	33.290
Riserva sinistri	57.159	61.849	52	5	57.211	61.854
Altre riserve	28	227	-	-	28	227
Riserve vita	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Riserva per somme da pagare	-		-	-	-	-
Riserve matematiche	-		-	-	-	-
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-		-	-	-	-
Altre riserve	-		-	-	-	-
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**99.361**	**95.295**	**356**	**76**	**99.717**	**95.371**

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico			
(euro migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Titoli di capitale e derivati valutati al costo											-	-
Titoli di capitale al *fair value*							19.257	34.665			19.257	34.665
- di cui titoli quotati											-	-
Titoli di debito	1.738.687	2.110.441					4.110.768	3.987.314			5.849.455	6.097.755
- di cui titoli quotati	1.738.687	2.110.441					3.621.910	3.683.181			5.360.597	5.793.622
Quote di OICR							1.147.706	980.516			1.147.706	980.516
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria											-	-
Finanziamenti e crediti interbancari			14								14	-
Depositi presso cedenti			98	183							98	183
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi											-	-
Altri finanziamenti e crediti			862.110	134.744							862.110	134.744
Derivati non di copertura							16.531	53.268			16.531	53.268
Derivati di copertura											-	
Altri investimenti finanziari											-	-
TOTALE	**1.738.687**	**2.110.441**	**862.222**	**134.927**	**-**	**-**	**5.294.262**	**5.055.763**			**7.895.171**	**7.301.131**

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Riserve danni	**2.189.981**	**2.291.356**	**24.813**	**25.536**	**2.214.794**	**2.316.892**
Riserva premi	1.802.753	1.897.468	20.346	19.326	1.823.099	1.916.794
Riserva sinistri	386.394	393.413	4.467	6.210	390.861	399.623
Altre riserve	834	475			834	475
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività						
Riserve vita						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività						
di cui passività differite verso assicurati						
Totale Riserve Tecniche	**2.189.981**	**2.291.356**	**24.813**	**25.536**	**2.214.794**	**2.316.892**

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico					
(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:								
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati								
- dalla gestione dei fondi pensione								
- da altri contratti								
- depositi ricevuti da riassicuratori					30.290	34.014	30.290	34.014
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi								
Debiti verso la clientela bancaria								
Debiti interbancari								
Altri finanziamenti ottenuti								
Derivati non di copertura	34.096	38.138					34.096	38.138
Derivati di copertura								
Passività finanziarie diverse	29.737				94.318	41.367	124.055	41.367
TOTALE	**63.833**	**38.138**			**124.608**	**75.381**	**188.441**	**113.519**

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in migliaia di euro)	2010			2009		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
PREMI NETTI	**626.423**	**-35.466**	**590.957**	**240.671**	**-46.957**	**193.714**
a Premi contabilizzati	536.653	-44.709	491.944	429.556	-28.866	400.690
b Variazione della riserva premi	89.770	9.243	99.013	-188.885	-18.091	-206.976
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	**51.189**	**-13.488**	**37.701**	**263.630**	**-35.255**	**228.375**
a Importi pagati	181.540	-21.397	160.143	157.307	-31.206	126.101
b Variazione della riserva sinistri	-8.288	4.697	-3.591	128.489	-7.729	120.760
c Variazione dei recuperi	-122.550	3.072	-119.478	-22.717	4.046	-18.671
d Variazione delle altre riserve tecniche	487	140	627	551	-366	185
Gestione Vita						
PREMI NETTI				**6.049**	**-470**	**5.579**
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI				**5.355**	**-285**	**5.070**
a Somme pagate				4.702	-543	4.159
b Variazione della riserva per somme da pagare				310	258	568
c Variazione delle riserve matematiche				343		343
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
e Variazione delle altre riserve tecniche						

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

(importi in migliaia di euro)	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri	
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		31/12/2010	31/12/2009
Risultato degli investimenti	**263.229**	**1.104**	**(222)**	**370.095**	**(394.740)**	**239.467**	**26.089**	**121**	**(278.692)**		**(252.481)**	**(13.015)**	**703.522**
a Derivante da investimenti immobiliari		1.079	(166)			913						913	397
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture									(359)		(359)	(359)	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	80.673				5.574	86.247						86.247	82.265
d Derivante da finanziamenti e crediti	104.600					104.600						104.600	104.689
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita													
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	77.956	26	(56)	370.095	(400.314)	47.707	26.089	121	(278.333)		(252.123)	(204.416)	516.171
g Derivante da attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico													
Risultato di crediti diversi	**469**					**469**						**469**	**7.528**
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**2.990**					**2.990**						**2.990**	**5.330**
Risultato delle passività finanziarie	**(273)**		**(378)**			**(651)**	**(1)**				**(1)**	**(652)**	**(5.517)**
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate													
b Derivante da passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico													
c Derivante da altre passività finanziarie	(273)		(378)			(651)	(1)				(1)	(652)	(5.517)
Risultato dei debiti	**(132)**					**(132)**						**(132)**	**(2.836)**
TOTALE	**266.284**	**1.104**		**370.095**	**(394.740)**	**242.143**	**26.088**	**121**	**(278.692)**		**(252.482)**	**(10.340)**	**708.027**

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
(importi in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	**41.192**	**38.498**		**699**
a Provvigioni di acquisizione	15.602	14.472		684
b Altre spese di acquisizione	24.969	21.311		180
c Variazione dei costi di acquisizione differiti				-27
d Provvigioni di incasso	621	869		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.134	-5.964		-55
Spese di gestione degli investimenti	6.752	12.495		
Altre spese di amministrazione	59.602	58.479		240
TOTALE	**99.411**	**103.507**		**884**

Allegato 9. Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
(importi in migliaia di euro)		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita									
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	4.735.388	4.856.980	225.929	198.783	332.945		5.294.262	5.055.763
	Attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico								
TOTALE		**4.735.388**	**4.856.980**	**225.929**	**198.783**	**332.945**	**-**	**5.294.262**	**5.055.763**
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
	Passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico								
TOTALE									

Allegato 10. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

(importi in migliaia di euro)	**Attività finanziarie**			**Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	**Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**			
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
Esistenza iniziale					
Acquisti/Emissioni			332.945		
Vendite/Riacquisti					
Rimborsi					
Utile o perdita rilevati a conto economico					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo					
Trasferimenti nel livello 3					
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni					
Esistenza finale			**332.945**		

Gruppo SACE

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 10.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 4 aprile 2011

L'amministratore Delegato
Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

Il Dirigente Preposto
Roberto Taricco
SACE S.p.A.

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

ESERCIZIO 2011

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

PAGINA BIANCA

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gianmaria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI
Alessandra D'ONOFRIO

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 24 giugno 2010 ed in carica per tre esercizi
(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2010
(**) Incarico attribuito per il triennio 2010 - 2012 dall'Assemblea del 15 giugno 2010

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

1.1. ECONOMIE AVANZATE E CRISI DEL DEBITO EUROPEO

La crescita dell'attività economica mondiale si è ridotta nel 2011. Il PIL globale, a Parità di Potere d'Acquisto, ha registrato una crescita del 3,8%. La dinamica nel corso dell'anno è stata a "due velocità". La ripresa è proseguita nel primo semestre, mostrando tuttavia alcuni segnali di indebolimento congiunturale. Il riacutizzarsi, nei mesi estivi, della crisi iniziata nel 2008 ha aggravato tale indebolimento. La migliore *performance* dei paesi emergenti rispetto agli avanzati, osservata già nel 2010, si è accentuata; è aumentato infatti il differenziale di crescita tra i due gruppi (4,6 punti percentuali; 4 punti nel 2010). Per i paesi industrializzati il 2011 è iniziato con diversi rischi al ribasso. Elevati tassi di disoccupazione e profondi squilibri in ambito fiscale nell'area euro, l'esplosione della crisi dei debiti pubblici e drastiche misure di aggiustamento fiscale adottate nei paesi più colpiti hanno rallentato la crescita. Gli Stati Uniti hanno registrato un andamento del PIL inferiore a quello potenziale, seppure con segnali di ripresa della domanda interna nella seconda parte dell'anno. Il Giappone ha sperimentato una recessione in seguito agli impatti del terremoto e conseguente *tsunami*.

Il deterioramento della fiducia dei mercati, inizialmente confinato ai paesi europei più periferici come Grecia, Portogallo e Irlanda, si è poi esteso anche ad economie più *core*. Si è avuto un vero e proprio contagio nei confronti di paesi con posizioni fiscali considerate relativamente più solide, alimentando preoccupazioni sulla sostenibilità dei debiti sovrani nell'intera area euro. Per questi paesi si sono susseguiti diversi *downgrade* dei *rating*, dopo l'abbassamento del merito creditizio degli Stati Uniti da parte di S&P's. Gli *spread* sui titoli del debito pubblico europeo hanno subito un'impennata che ha colpito anche l'Italia e la Spagna. Il differenziale nei rendimenti tra i Btp italiani e i Bund tedeschi a dieci anni è arrivato a toccare quasi i 570 punti base a novembre. L'aumento nella percezione dei rischi ha generato una preferenza per titoli di migliore qualità come quelli tedeschi. Sono stati varati diversi pacchetti di aggiustamento fiscale in risposta alle tensioni sui mercati; per l'Italia le misure complessive adottate dovrebbero ridurre il disavanzo di 3 punti percentuali di PIL nel 2012 e di circa 4,6 punti l'anno nel biennio 2013-2014. La BCE ha ampliato le operazioni di liquidità e implementato il *Securities Markets Programme*, già attivo da maggio 2010, a supporto dei corsi delle obbligazioni dei paesi maggiormente sotto pressione. Negli Stati Uniti si è concluso a giugno il programma di espansione monetaria non convenzionale, che ha immesso nell'economia 600 miliardi di dollari tramite l'acquisto di titoli di stato USA da parte della *Federal Reserve*.

1.2. MERCATI EMERGENTI E RISCHIO PAESE

I paesi emergenti hanno registrato una crescita economica relativamente sostenuta nel corso dell'anno, riportando un incremento dell'output complessivo del 5,4% in particolare grazie al dinamismo delle economie asiatiche e dell'America Latina. A partire dalla seconda metà dell'anno anche i paesi emergenti con dinamiche di crescita consolidate, come i BRIC, hanno tuttavia risentito degli squilibri economici globali. Pressioni al rialzo sui tassi di

cambio legate agli ingenti afflussi di capitali esteri, riduzioni delle esportazioni verso i mercati maturi e misure monetarie restrittive volte a contenere il rischio di surriscaldamento dell'economia hanno determinato una generalizzata decelerazione del tasso di crescita. Anche a livello finanziario, nell'ultima parte dell'anno. I paesi emergenti hanno registrato un peggioramento, sia nell'andamento delle borse, sia nei corsi dei titoli obbligazionari. I deflussi di capitale, iniziati in estate, sono cresciuti significativamente in concomitanza con le tensioni finanziarie registrate dalle banche dell'area euro. Sono di conseguenza aumentati l'instabilità delle valute, soprattutto rupia indiana e real brasiliano, e i rischi di liquidità per le banche locali.

La percezione del rischio paese, cresciuta già nel corso del 2010, si è mantenuta elevata anche nel 2011. Il rischio sovrano è divenuto un elemento essenziale nell'analisi degli investitori anche in relazione ai paesi dell'Europa occidentale, dove la crisi del mercato dei titoli governativi ha coinvolto paesi chiave come Spagna, Italia e Francia. Continuano ad essere al centro dell'attenzione i rischi legati alle rivoluzioni politico-istituzionali nei paesi dell'area sud-mediterranea, in particolare Egitto e Libia. Sono cresciute sull'Iran le pressioni internazionali, legate allo sviluppo del programma nucleare. La crisi siriana ha iniziato a configurarsi come una vera e propria guerra civile dagli esiti incerti.

Le turbolenze dei mercati finanziari comportano la necessità di uno scrutinio più attento dei fondamentali macroeconomici dei paesi. Particolare cautela deve essere posta in relazione a quei paesi che presentino elevati squilibri nelle finanze pubbliche, deficit di partite correnti e riserve valutarie ridotte, in quanto più vulnerabili a un eventuale peggioramento della crisi dell'area euro.

1.3. COMMERCIO INTERNAZIONALE, ESPORTAZIONI ITALIANE E CREDITO ALL'EXPORT

Gli scambi mondiali, determinanti con il loro rimbalzo nella ripresa del 2010, hanno risentito, nell'anno, della "dinamica a due velocità". Nel secondo semestre il tasso di crescita dei volumi di beni scambiati si è quasi dimezzato, rispetto alla dinamica registrata nei primi sei mesi. Il 2011 si è chiuso complessivamente con una crescita del 5,6%, sei punti percentuali in meno dell'anno precedente. Le esportazioni italiane hanno risentito solo parzialmente della frenata, registrando una crescita in valore dell'11,4%. La dinamica delle vendite è stata migliore nei paesi emergenti. I risultati migliori riguardano l'America Latina, soprattutto grazie a Brasile e Messico dove l'export è aumentato del 25% circa. Altrettanto positivi, seppure in rallentamento, i risultati nei paesi asiatici; migliore rispetto alle aspettative l'andamento delle nostre esportazioni verso i paesi dell'Europa dell'Est e CSI. Le vendite si sono contratte unicamente nei paesi del Nord Africa, che hanno risentito degli effetti economici delle rivoluzioni.

L'export di beni strumentali – principale *driver* di domanda di coperture assicurative *export credit* – è cresciuto del 10,7%. Ne è derivato un contributo positivo allo sviluppo dell'attività più tradizionale di SACE SpA che, tuttavia, è stato attenuato dalle turbolenze dei mercati interbancari e dalla accresciuta avversione degli intermediari al rischio Italia. È infatti tornato ad aumentare il "premio per la liquidità", come misurato dal differenziale tra il tasso Euribor a tre mesi e *l'Overnight Indexed Swap*. Le banche hanno iniziato a rientrare da alcuni finanziamenti a importatori di beni italiani per mancanza di liquidità; in alcuni casi i costi di tali finanziamenti sono lievitati a livelli troppo elevati. La riduzione delle quotazioni dei titoli del debito pubblico italiano, oltre a rendere le coperture SACE meno appetibili, ha avuto anche un impatto negativo sulla gestione finanziaria della società.

Ritorno delle tensioni sulla liquidità

(differenziale EURIBOR-OIS, punti %)

Fonte: Bloomberg.

1.4. ITALIA: CRESCITA, INDUSTRIA E INSOLVENZE

Si è interrotta, per l'economia italiana, la lieve ripresa ancora in atto a inizio 2011. La crescita per l'anno è stata dello 0,5%, con gli ultimi due trimestri che hanno portato il paese in recessione tecnica. A fronte di un contributo favorevole della domanda estera netta, i consumi e gli investimenti, sia privati sia pubblici, hanno risentito del peggioramento congiunturale generale e degli effetti delle turbolenze finanziarie scoppiate in estate. La recessione, così come in altri paesi dell'area euro, è partita dall'industria. I volumi produttivi sono rimasti stabili solo grazie alla dinamica positiva della prima parte dell'anno. Hanno sofferto in particolare i settori moda, ad eccezione dell'alto di gamma, chimica, elettrodomestici e computer, elettronica. *Performance* migliori si sono invece avute per meccanica strumentale e metalli, che presentano un'elevata propensione all'esportazione. Il numero di insolvenze si è ridotto per l'industria manifatturiera, rimanendo tuttavia su livelli elevati, dati gli incrementi degli anni passati. Le insolvenze sono però aumentate per il terziario e per le costruzioni; per l'economia nel complesso i fallimenti sono aumentati del 7,4% superando quota 12.000. Il credito bancario, in crescita nella prima parte dell'anno, ha iniziato a ridursi, in seguito alle ripercussioni delle tensioni legate al debito pubblico sulle banche. Nei mesi finali si è avuta una contrazione dei prestiti alle società non finanziarie, generata anche da una restrizione delle condizioni di offerta da parte degli istituti. In questo quadro lo strumento delle garanzia per l'internazionalizzazione, specie delle PMI, conferma il supporto alle imprese italiane.

1.5. PROSPETTIVE PER IL 2012

Le attese per l'economia globale sono orientate a un ulteriore rallentamento della crescita. Tale rallentamento sarà maggiore per i paesi avanzati ma caratterizzerà anche le economie emergenti. La crisi del debito europeo, che si è leggermente attenuata a cavallo tra il 2011 e il 2012, rimane il principale rischio al ribasso. In questo contesto l'economia italiana dovrebbe sperimentare un anno di recessione, con un ulteriore aumento della disoccupazione. La recessione dovrebbe tuttavia essere molto più contenuta rispetto al 2009. I benefici derivanti da una minore spesa per interessi sui titoli del debito pubblico – generati da un graduale ritorno di fiducia sul paese – potrebbero essere maggiori del previsto.

2. LA STRATEGIA

Il difficile contesto macroeconomico in cui la Società ha operato nell'ultimo biennio si è ulteriormente deteriorato nel corso del secondo semestre dell'esercizio, allorquando sia il peggioramento della percezione del "rischio Italia" da parte dei mercati dei capitali, sia la difficoltà di reperimento della liquidità da parte delle istituzioni finanziarie, hanno prodotto una significativa pressione al rialzo del costo di provvista per i clienti di SACE, con conseguente impatto negativo sulla realizzazione di investimenti all'estero e sulle operazioni export credit. Ciononostante, nel corso dell'anno, SACE ha confermato una serie di iniziative in risposta al perdurare del vincolo creditizio, particolarmente stringente in Italia, confermando il proprio ruolo a fianco delle aziende che vogliono sviluppare il proprio business all'estero. In particolare, la Società, seppur in un contesto di consolidamento dei propri volumi d'affari, ha perseguito gli obiettivi di espansione della base clienti, attraverso diverse linee d'azione. La presenza sul territorio nazionale è stata potenziata direttamente con l'apertura di nuovi uffici (Verona, Pesaro e Firenze, già operativi o in fase di attivazione) e con la sottoscrizione di specifici accordi con broker globali. L'avvio inoltre di progetti specifici per il rafforzamento del canale on-line nonchè la finalizzazione di accordi di collaborazione con Associazioni di categoria ed altri soggetti istituzionali perseguono l'obiettivo di raggiungere il maggior numero di imprese clienti. Per lo sviluppo del credito acquirente, prodotto centrale per il finanziamento di grandi progetti di elevato importo, con lunghe dilazioni di rimborso e particolarmente soggetto alle difficoltà persistenti sui mercati finanziari, la Società ha rafforzato la strategia di collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti, attraverso il programma Export Banca, mentre lo sviluppo del credito fornitore e delle garanzie finanziarie vedono una rafforzata collaborazione direttamente con il sistema bancario e con la Banca Europea degli Investimenti al fine di realizzare accordi quadro a beneficio soprattutto delle PMI. Con l'aggiornamento di novembre 2011 del Piano Industriale Triennale, SACE ha confermato un sempre maggiore focus sulla centralità del Cliente e sul completamento ed integrazione dell'offerta prodotti del Gruppo.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

Le azioni di SACE sono attribuite per legge al MEF. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 4.340.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 4.340,05 euro.

3.2. FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo (Dati di Sintesi) e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI

(importi in euro milioni)	2011	2010	var.
Premi lordi	336,1	442,0	-24%
Sinistri	55,1	107,3	-49%
Riserve tecniche (lorde)	2.477,4	2.447,7	1%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	7.517,4	7.796,5	-4%
Patrimonio netto	5.713,2	5.830,9	-2%
Utile lordo	275,6	543,9	-49%
Utile netto	184,0	366,7	-50%
Volumi deliberati	10.445,2	10.444,2	-

CONTO ECONOMICO

(importi in euro milioni)	2011	2010
Premi lordi	336,1	442,0
Premi ceduti in riassicurazione	(0,7)	(2,4)
Variazione della riserva premi	30,4	68,9
Premi netti di competenza	365,9	508,5
Oneri per sinistri	(55,1)	(107,3)
Variazione dei recuperi	190,4	165,9
Variazione della riserva sinistri	(21,6)	1,0
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	113,6	59,7
Variazione della riserva di perequazione	(40,3)	(52,8)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	0	13,4
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1,8)	(18,0)
Spese di gestione	(56,4)	(57,5)
Altri proventi e oneri tecnici	6,6	2,7
Risultato del conto tecnico	**387,6**	**456,1**
Altri proventi e proventi finanziari	1.062,8	986,1
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(1.177,8)	(885,5)
Utile da investimenti al conto tecnico	0	(13,4)
Risultato della gestione ordinaria	**(115,1)**	**87,3**
Proventi straordinari	4,6	2,6
Oneri straordinari	(1,6)	(2,0)
Risultato del conto non tecnico	**(112,0)**	**87,8**
Risultato ante imposte	**275,6**	**543,9**
Imposte	(91,7)	(177,2)
Utile netto	**184,0**	**366,7**

SACE ha realizzato nell'esercizio 2011 un utile netto di euro 184 milioni inferiore del 50% rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2010 (euro 366,7 milioni).

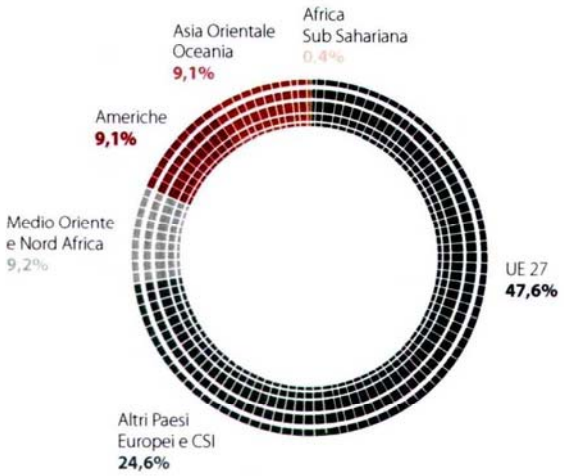
Di seguito si commentano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 336,1 milioni diminuiscono (-24%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 30,4 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati diminuiscono rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2010 e sono pari a euro 55,1 milioni (-49%);
- le plusvalenze sulla gestione dei crediti da surroga (variazione dei recuperi) pari ad euro 190,4 milioni, aumentano rispetto all'esercizio precedente (euro 165,9 milioni);
- le spese di gestione (euro 56,4 milioni) sono in linea con il valore dell'esercizio precedente;
- il risultato del conto non tecnico (al netto della gestione straordinaria), negativo per euro 115,1 milioni, è dovuto alle minusvalenze registrate sulla componente obbligazionaria del portafoglio titoli in seguito al peggioramento della crisi debitoria dei paesi europei.

3.3. VOLUMI

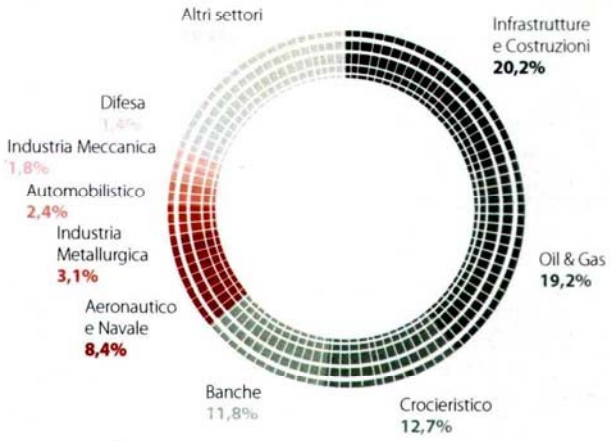
Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2011 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 10.445,2 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (47,6%), gli altri paesi europei e della Comunità degli Stati Indipendenti (24,6%) e Medio Oriente e Nord Africa (9,2%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2011 per area geoeconomica



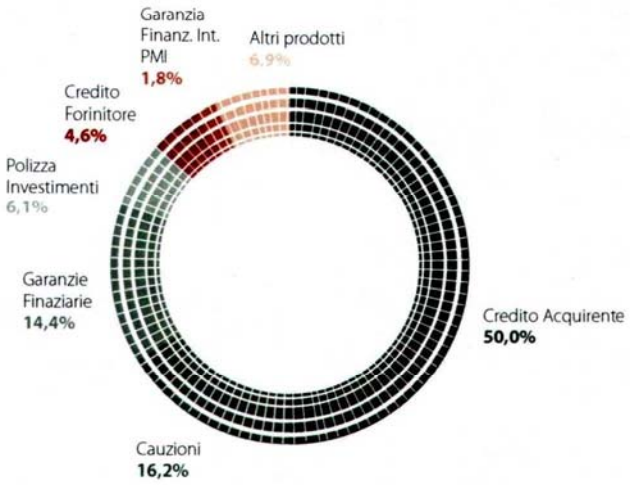
I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Infrastrutture e Costruzioni (20,2%), il settore Oil&Gas (19,2%) e il settore Crocieristico (12,7%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2011 per settore



Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (50,0%), alle Cauzioni (16,2%) ed alle Garanzie Finanziarie (14,4%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2011 per prodotto



3.4. EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO: LE GARANZIE FINANZIARIE PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

Nel corso del 2011 SACE ha rilasciato 290 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 289 milioni ed un impegno assunto di euro 180,9 milioni. Nel dettaglio, circa il 76% delle garanzie sono state rilasciate a favore di PMI, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 31 milioni, di cui circa il 51% deriva dall'attività di export. Dei 290 mutui garantiti da SACE nel 2011, al 31 dicembre 2011 ne sono stati erogati 253 per un importo totale di euro 258 milioni.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2011

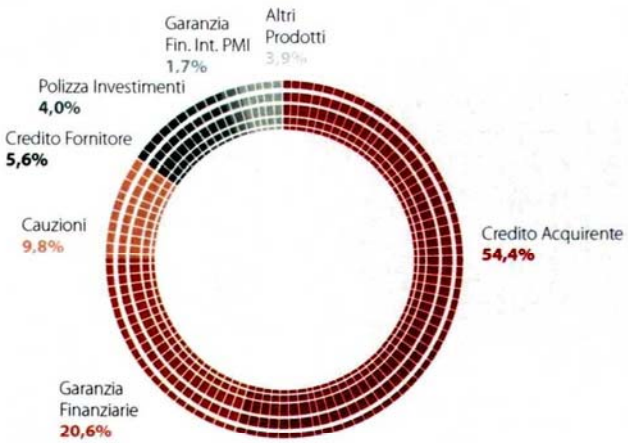
	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di garanzie rilasciate	290	221
Fatturato medio	€ 31 mln	€ 16 mln
% media di fatturato export	51%	53%
Importo mutui garantiti	€ 289 mln	€ 154 mln
Importo mutui erogati	€ 258 mln	€ 139 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 181 mln	€ 93 mln

Il portafoglio accumulato nell'anno presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 30% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 27% a favore di imprese del Veneto, il 12% a favore di imprese della Lombardia e l' 8% a favore di imprese del Piemonte. La distribuzione settoriale dei mutui garantiti registra una prevalenza nel settore della meccanica (22%), del commercio (18%) e della metallurgia (13%). La destinazione prevalente è relativa all'acquisto, riqualificazione o rinnovo di impianti e macchinari (25%), investimenti all'estero (19%), e costi per attività di ricerca e sviluppo (7%). Nel corso dell'anno sono stati liquidati indennizzi per euro 11 milioni, in diminuzione rispetto all'anno precedente (euro 20 milioni). Nel corso del 2011, 35 imprese hanno beneficiato della sospensione dei pagamenti delle rate capitale ai sensi dell'Avviso Comune ABI del 3 agosto 2009, per un importo complessivo di euro 7,4 milioni. Il prodotto, pur continuando a risentire degli effetti della crisi globale, anche se in misura minore rispetto al precedente esercizio, ha sostenuto i progetti di investimento delle PMI con vocazione internazionale in un contesto di scarsità di risorse finanziarie. Al 31 dicembre 2011 l'esposizione SACE in essere relativa al portafoglio mutui accumulato tra il 2005 e il 2011 ammonta a euro 519 milioni (+4,6% rispetto al 2010).

3.5. PREMI

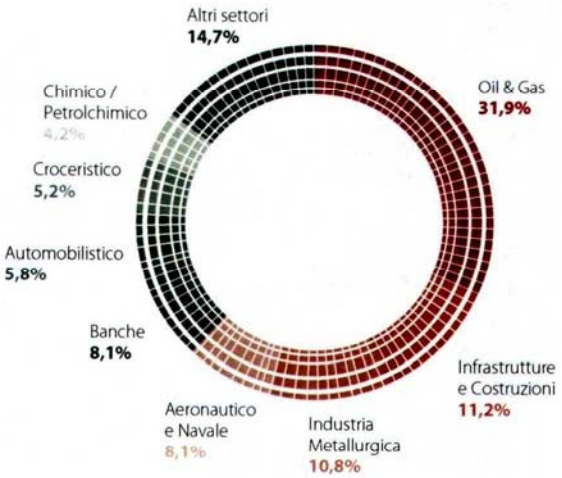
Nel 2011 i premi lordi sono stati pari a euro 336,1 milioni, generati per euro 327,7 milioni da lavoro diretto e per euro 8,4 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2010 si è registrata una riduzione del 24%. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (54,4%), le Garanzie Finanziarie (20,6%) e le Cauzioni (9,8%).

Premi lordi per prodotto



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Oil&Gas (31,9%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (11,2%) ed il settore dell'Industria Metallurgica (10,8%).

Premi lordi per settore industriale



3.6. SINISTRI

Nel 2011 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 54,9 milioni, inferiore al corrispondente valore registrato nel 2010, pari ad euro 107,3 milioni. L'andamento dei *default* ha riguardato tutta l'operatività di SACE. Per quanto riguarda i sinistri di natura commerciale, i settori più colpiti sono stati il siderurgico, il meccanico e l'elettrico.

3.7. RECUPERI

Nel 2011 si sono registrati recuperi di spettanza SACE derivanti dai crediti sovrani pari a circa euro 84,2 milioni a cui hanno contribuito per il 60% Iraq ed Egitto. Inoltre, nell'esercizio in esame, sono stati firmati due nuovi Accordi di ristrutturazione del credito con EAU Ajman e Cuba, per quest'ultimo limitatamente ai crediti SACE a breve termine. Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale di spettanza SACE nel 2011 ammonta a circa euro 8,4 milioni riferiti principalmente alla transazione con Socotherm e ad incassi relativi all'accordo di ristrutturazione del debito con Nadra Bank.

3.8. PORTAFOGLIO RISCHI

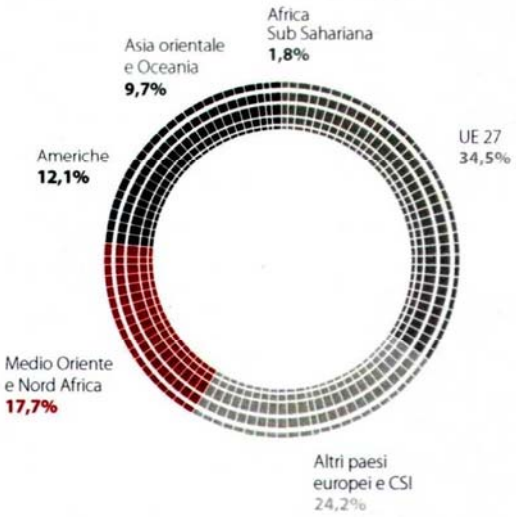
L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 34,6 miliardi, confermando il trend di crescita degli ultimi anni con un aumento pari al 5,7%. Il portafoglio garanzie, relativamente alla quota capitale, è aumentato del 6%. Il portafoglio crediti, che rappresenta il 2,1% dell'esposizione totale, evidenzia una crescita sia del dato sovrano (+24,2%) sia di quello commerciale (+80,7%). L'aumento del dato sovrano dipende pricincipalmente dalla ripresa di valore sui crediti Iraq; l'aumento dei crediti commerciali invece (il cui valore assoluto rimane comunque contenuto, rappresentando il 3,6% del portafoglio crediti complessivo) deriva dall'aumento di sinistralità nel corso dell'anno.

Esposizione totale di SACE

Quota capitale ed interessi (importi in euro milioni)	**2011**	**2010**	**var.**
Portafoglio			
Garanzie perfezionate	33.928,1	32.202,6	5.4%
quota capitale	28.884,9	27.249,5	6.0%
quota interessi	5.043,2	4.953,2	1.8%
Crediti *performing*	717,7	571,3	25.6%
Esposizione totale	**34.645,8**	**32.774,0**	**5.7%**

L'analisi per area geo-economica registra la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (34,5%, rispetto al 32,5% del 2010), ed in particolare verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione. Cresce anche l'esposizione nelle Americhe (+12%) e Asia Orientale ed Oceania (+8,4%): l'aumento degli impegni è dovuto, nel primo caso, principalmente all'incremento di attività nei paesi dell'area latino-americana. Diminuisce l'esposizione sia nei paesi dell'Africa Sub-Sahariana (-4,25%) sia del Medio Oriente e Nord Africa (-2,20%). Rimangono pressochè stabili le esposizioni verso gli altri paesi europei e CIS.

Esposizione totale per area geoeconomica (%)



Il portafoglio garanzie perfezionate (solo quota capitale) registra un aumento dei livelli di concentrazione rispetto al 2010: il peso del primo paese passa dal 23,1% al 26,2%; i primi 10 paesi aumentano dal 67,3% al 68,8%.

Sullo stesso come indicato in tabella, si registra un aumento dell'esposizione sul rischio privato del 10,9%, mentre diminuisce l'esposizione sul rischio politico del 22,2%, per effetto della scadenza di coperture su investimenti diretti all'estero di importo rilevante. Si registra inoltre una contrazione delle garanzie relative al rischio sovrano e ai rischi accessori (rispettivamente -3,9% e -28,8%).

Portafoglio Garanzie – Esposizione per tipologia di rischio

(importi in euro milioni)

	2011	2010	var.
Tipo di rischio			
Rischio Sovrano	2.257,6	2.348,3	-3,9%
Rischio Politico	1.817,8	2.335,1	-22,2%
Rischio Privato	24.416,2	22.013,5	10,9%
Rischi Accessori	393,3	552,5	-28,8%
Totale	**28.884,9**	**27.249,5**	**6,0%**

Relativamente al portafoglio di rischio privato, si evidenzia un generalizzato aumento dell'esposizione sul rischio corporate-ramo credito (+27,9%) e ramo cauzioni (+13,9%); diminuisce invece l'esposizione nel settore bancario (10,1%).

	2011	2010	var.
Rischio Privato			
Corporate - ramo credito	8.767,5	6.856,9	27,9
Banking	1.726,2	1.919,2	-10,1
Aeronautico (*Asset Based*)	531,1	430,9	23,3
Corporate con collaterali	2.259,0	2.390,2	-5,5
Project Finance	4.937,7	4.553,5	8,4
Finanza Strutturata	1.243,9	1.515,4	-17,9
Corporate - ramo cauzioni	4.950,7	4.347,5	13,9
Totale	**24.416,2**	**22.013,5**	**10,9**

Si continua a registrare una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 70% del portafoglio privato. Il settore prevalente rimane quello dell'Oil&Gas, con un'esposizione pari al 24,6%.

3.9. RISERVE TECNICHE

Le Riserve Tecniche coprono la *Best Estimate** determinata, per la Riserva Premi, tramite metodologie *CreditMetrics*, calcolando la perdita attesa sul portafoglio garanzie fino al *run off* dello stesso, mentre per la Riserva Sinistri, in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro.

Alla *Best Estimate* viene aggiunto un *risk margin* per tenere conto delle componenti non *market consistent* presenti nel modello di calcolo.

Il valore complessivo delle Riserve Tecniche è pari alla somma di:

- Riserva per frazioni di premio, pari a euro 1.338,1 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati con il metodo del *pro rata temporis*;
- Riserva rischi in corso, pari a euro 350 milioni;
- Riserva Sinistri, pari a euro 273,8 milioni;
- Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari a euro 515,5 milioni.

3.10. INVESTIMENTI

L'attività di gestione finanziaria di SACE si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione ed ha come obbiettivi:

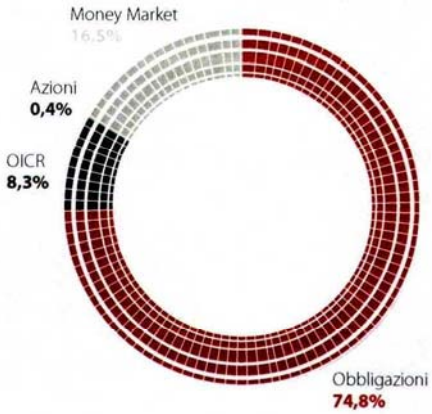
- l'ottimizzazione della struttura del capitale;
- la gestione delle liquidità al fine di realizzare un equilibrio patrimoniale;
- il bilanciamento dei rischi assunti dalle attività di core business, insiti nel portafoglio garanzie, attraverso operazioni di hedging finanziario.

Tale strategia è attuata con una gestione integrata di *asset-liability management*, attuata con l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità.

Il totale degli *asset* a fine 2011, pari a Euro 7.239,5 mln, è composto nel seguente modo: il 74,8% risulta investito in obbligazioni, l'8,3% in OICR, lo 0,4% in azioni ed il 16,5% in strumenti monetari.

* Valore atteso (media ponderata con le relative probabilità) dei futuri cash flows, considerandone il valore attuale utilizzando la pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse

Composizione del portafoglio investimenti per *asset class*



Il portafoglio immobilizzato, pari a Euro 1.729,0 mln, rappresenta il 23,9% del totale degli *asset* ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui l'88,6% governativi. La *duration* è pari a 3,99 anni, mentre il rating medio di portafoglio, pari ad A, ha evidenziato una riduzione di un *notch* rispetto a fine 2010 principalmente per effetto del downgrade di alcuni emittenti sovrani.

Il portafoglio investimento, pari ad Euro 5.510,5 mln, è composto per il 66,9% da obbligazioni, per l'11% da OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per l'0,5% da azioni e per il 21,6% da strumenti di money market.

La componente obbligazionaria del portafoglio investimenti ha una *duration* coerentemente con le linee guida sulla liquidità degli investimenti nonché con le attese sull'andamento dei tassi, pari a 0,60 anni. Il rating medio di portafoglio, per la sola componente obbligazionaria, è pari ad A- in diminuzione di un *notch* rispetto a fine 2010.

3.11. RIASSICURAZIONE, RELAZIONI CON LE ALTRE EXPORT CREDIT AGENCY (ECA) E RAPPORTI INTERNAZIONALI

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di elevato rating e di livello internazionale. Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA si segnala che ad oggi SACE ha siglato 23 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2011 SACE ha concluso un nuovo accordo di riassicurazione con la ECA Israeliana Ashra e un accordo di cooperazione con l'ECA greca ECIO.

3.12. RICERCA E SVILUPPO

SACE ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, interamente spesati nell'anno.

3.13. GESTIONE DEI RISCHI

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

La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza[1].

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione**.
  Sul portafoglio garanzie di SACE si riferisce al rischio di perdita o di svalutazione del valore delle passività dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve, ovvero al rischio di *default* o migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing* e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato**: rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market* VaR).

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

- **Rischio di liquidità**: tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi, per cui non sono rilevabili significativi rischi di liquidità.
- **Rischio operativo**: SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rileva e storicizza le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'*input* del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con le *best practice* di mercato.
- **Rischio reputazionale**: il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in

[1] Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008

materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dal Servizio *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.

- **Rischio strategico:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo e da cessioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.
- **Rischio legato all'andamento delle partecipazioni e della riassicurazione:** il rischio di deterioramento del valore delle partecipazioni in Sace BT, Sace Fct e ATI (*African Trade Insurance Agency*), nonché di perdite derivanti dalla sottoscrizione di contratti di riassicurazione con le partecipate; tali rischi vengono mitigati attraverso il costante monitoraggio delle partecipate e l'adozione di politiche di gestione dei rischi a livello di Gruppo.

La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, proponendo gli accantonamenti relativi, attraverso sistemi di *value at risk*;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, comprese analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

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

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management;*
- Comitato Coordinamento Commerciale: valuta e approva la proposta di portafoglio clienti di Gruppo da assegnare al Responsabile Sviluppo Commerciale e monitora il raggiungimento degli obiettivi definiti; definisce i criteri per l'assegnazione dei Clienti/Prodotti tra le Società del Gruppo ed, in caso di sovrapposizione, ne decide l'attribuzione; valuta l'opportunità di sviluppare nuove iniziative/opportunità di business a livello di Gruppo, in relazione alle linee guida strategiche definite;

- Comitato Prodotti: esamina, elabora e modifica le proposte di Policy prodotto relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio, remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale; definisce le linee guida di indirizzo per lo sviluppo di nuovi prodotti, valutando e governando possibili rischi di sovrapposizione a livello di portafoglio prodotti di Gruppo;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi;
- Organismo di Vigilanza: è nominato dal Consiglio di Amministrazione di SACE ed ha struttura collegiale; verifica quanto stabilito nel Modello di Organizzazione, gestione e controllo per la prevenzione dei reati con i necessari poteri di controllo e indagine.

3.14. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2011, il personale dipendente ammontava a 443 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 37 risorse e 23 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	25	5,6%
Funzionari	190	42,9%
Impiegati	228	51,5%
Totale	**443**	**100%**

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media pari a 41 ed un innalzamento del livello medio di istruzione. Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	Composizione	Variazione
Fino a 25 anni	1,2%	-50%
Da 26 a 35 anni	29,8%	6,8%
Da 36 a 55 anni	60,5%	-2,1%
Oltre i 55 anni	8,5%	7,6%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	Composizione	Variazione
Laurea	59 %	-0,8%
Diploma	41%	1,2%

La retribuzione lorda media per dipendente, al netto delle quote indennizzate dall'Inps, è stata pari a 59 mila euro con un aumento del'1,72% rispetto all'esercizio precedente. Il costo del lavoro medio è risultato pari a 86 mila euro circa, in linea con il dato dello scorso anno. Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2011 sono stati erogati per tutti i dipendenti programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Bu-*

siness English) e manageriale (*People Management, Lean Sigma, Comunicazione Efficace, Problem Solving,* ecc.), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D. Lgs. 196/2003, D.Lgs. 81/08).

3.15. CONTENZIOSO

Al 31 dicembre 2011 la Società era parte in n. 27 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva n. 18 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa euro 54,4 milioni, mentre quello attivo riguardava n. 9 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa euro 201 mln.

3.16. CORPORATE GOVERNANCE E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D. LGS. 231/01

SACE opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo. Lo Statuto prevede, quali principali organi societari l'Assemblea dei Soci, il Consiglio di Amministrazione, il Presidente, l'Amministratore Delegato e il Collegio Sindacale. La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione costituito dal :

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali SACE intrattiene rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione di cui la SACE si è dotata.

La Funzione di Vigilanza sull'applicazione, l'adeguatezza e l'attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. La Società si è dotata di un adeguato sistema dei controlli interni costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali.

La Funzione di *Internal Auditing* assiste l'organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di governance, gestione del rischio e di controllo.

La Funzione di *Compliance* presidia il rischio di non conformità alle norme ed il rischio reputazionale.

La Funzione di *Risk Management* svolge le attività operative connesse con l'individuazione, la misurazione, la valutazione ed il controllo dei rischi della Società.

3.17. GLI INTERVENTI IN CAMPO SOCIALE E CULTURALE

SACE ha rinnovato anche nel 2011 il proprio sostegno alle attività dell'associazione *no-profit* "Dynamo Camp", un campo estivo di terapia ricreativa appositamente strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie. In collaborazione con una casa editrice d'arte italiana, SACE ha inoltre realizzato, nell'ambito del

progetto SACE e l'Arte, il catalogo della pittrice e scultrice brasiliana Beatriz Milhazes, le cui opere sono esposte nei musei e nelle collezioni più importanti nel mondo.

3.18. SOCIETÀ CONTROLLATE

La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2011 con un risultato positivo pari a euro 247 mila; la controllata SACE Fct, ha chiuso l'esercizio con un risultato positivo pari ad euro 6.610 mila.

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

- prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il *core business* aziendale;
- costi di locazione di uffici;
- rapporti di riassicurazione con la controllata SACE BT S.p.A.;
- finanziamento soci a favore della controllata SACE Fct S.p.A..

3.19 ALTRE INFORMAZIONI

a) Consolidato fiscale nazionale

Nel corso del 2011 la società ha presentato la comunicazione per il rinnovo dell'adesione al consolidato fiscale nazionale per il triennio 2011 – 2013 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione. Nel 2009 l'opzione era stata estesa anche alla controllata SACE Fct S.p.A. (per il triennio 2009-2011).

3.20. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 183.963.403:

Euro	183.963.403	Utile di esercizio
Euro	9.198.170	alla "Riservaalla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro	14.578.643	alle "Altre Riserve", relativi per euro 7.969.030 all'utile netto su cambi da valutazione (ex art. 2426, n.8-bis c.c.) e per euro 6.609.613 alla rivalutazione del valore delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (ex art. 2426, c.1, n.4 c.c.)
Euro	160.186.590	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 27 marzo 2012

per il Consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Crescita e crisi del debito in Europa

La dinamica del PIL globale, a parità di poteri d'acquisto, si è ridotta nel 2011 (3,8%). La crescita è stata a "due velocità". Il riacutizzarsi, nei mesi estivi, della crisi iniziata nel 2008 ha peggiorato l'indebolimento congiunturale dei mesi precedenti. La migliore *performance* dei paesi emergenti rispetto agli avanzati, osservata già nel 2010, si è accentuata; è aumentato infatti il differenziale di crescita tra i due gruppi (4,6 punti percentuali; 4 punti nel 2010). Per i paesi industrializzati il 2011 è iniziato con diversi rischi al ribasso, soprattutto elevati tassi di disoccupazione e profondi squilibri in ambito fiscale. L'esplosione della crisi dei debiti pubblici nei paesi dell'area euro ha generato un incremento degli *spread* che ha colpito anche l'Italia e la Spagna. Il deterioramento della fiducia dei mercati, inizialmente confinato ai paesi europei più "periferici" come Grecia, Portogallo e Irlanda, si è quindi esteso anche ad economie più "*core*". Sono state implementate drastiche misure di aggiustamento fiscale ed è stato approvato un nuovo meccanismo di sostegno permanente, lo *European Stability Mechanism*, che sarà attivo da luglio 2012 e avrà capacità effettiva di 500 miliardi di euro. La crescita nei paesi dell'area euro ha subito una frenata. Gli Stati Uniti hanno registrato un andamento del PIL inferiore a quello potenziale, seppure con segnali di riattivazione della domanda interna nella seconda parte dell'anno. Il Giappone ha sperimentato una recessione in seguito agli impatti del terremoto e conseguente *tsunami*.

Mercati emergenti e rischio paese

I paesi emergenti hanno registrato una crescita economica relativamente sostenuta nel corso dell'anno, riportando un incremento dell'output complessivo del 5,4%, in particolare grazie al dinamismo delle economie asiatiche e dell'America Latina. A partire dalla seconda metà dell'anno anche i paesi emergenti con dinamiche di crescita consolidate, come i BRIC, hanno tuttavia risentito degli squilibri economici globali. La percezione del rischio paese, cresciuta già nel corso del 2010, si è mantenuta elevata anche nel 2011. Il rischio sovrano è divenuto un elemento essenziale nell'analisi degli investitori anche in relazione ai paesi dell'Europa occidentale, in seguito agli effetti della crisi. Continuano ad essere al centro dell'attenzione i rischi legati alle rivoluzioni politico-istituzionali nei paesi dell'area sud-mediterranea, in particolare Egitto e Libia. Sono cresciute le pressioni internazionali sull'Iran, legate allo sviluppo del programma nucleare. La crisi siriana ha iniziato a configurarsi come una vera e propria guerra civile dagli esiti incerti. Le turbolenze dei mercati finanziari comportano la necessità di uno scrutinio più attento dei fondamentali macroeconomici dei paesi. Particolare cautela deve essere posta in relazione a quei paesi che presentino elevati squilibri nelle finanze pubbliche, deficit di partite correnti e riserve valutarie ridotte, in quanto più vulnerabili a un eventuale peggioramento della crisi dell'area euro.

Export e credito all'esportazione in Italia

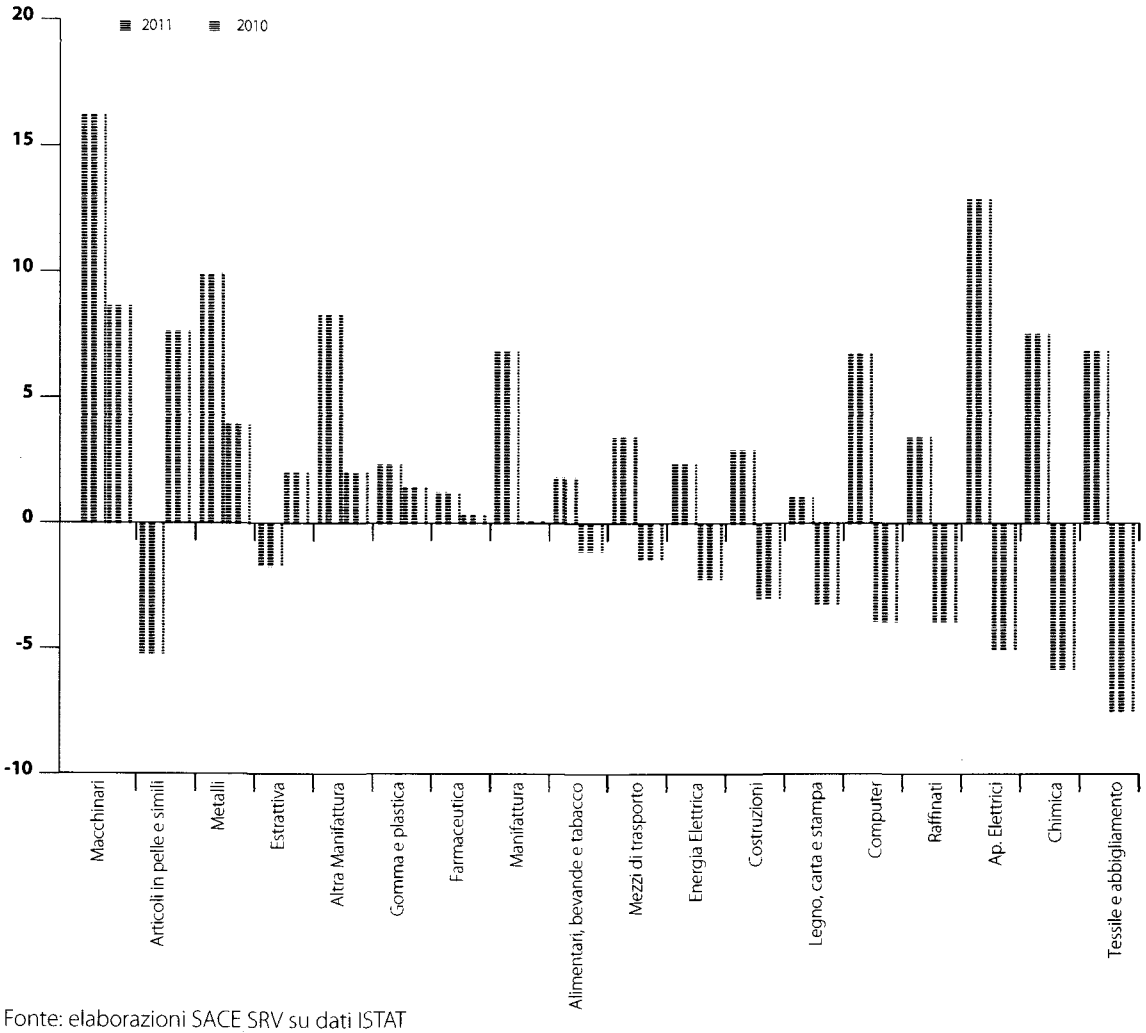
Il commercio internazionale ha risentito, nell'anno, della "dinamica a due velocità". Nel secondo semestre la crescita dei volumi di beni scambiati si è quasi dimezzata, rispetto all'andamento registrato nei primi sei mesi. Il 2011 si è chiuso complessivamente con una crescita del 5,6%, sei punti percentuali in meno dell'anno precedente. L'export italiano è stato influenzato solo parzialmente dal rallentamento, registrando una crescita in valore dell'11,4%. I risultati migliori riguardano l'America Latina dove l'export è aumentato del 25% circa, soprattutto grazie a Brasile e Messico. Altrettanto positivi, seppure in rallentamento, i risultati nei paesi asiatici. L'export di beni strumentali – principale *driver* di domanda di coperture assicurative *export credit* – è cresciuto del 10,7%. Ne è derivato un contributo positivo allo sviluppo dell'attività più tradizionale di SACE SpA che, tuttavia, è stato attenuato dalle turbolenze dei mercati interbancari e dalla accresciuta avversione degli intermediari al rischio Italia. È infatti tornato ad aumentare il "premio per la liquidità". Le banche hanno iniziato a restringere i finanziamenti al commercio estero per mancanza di liquidità; in alcuni casi i costi di tali finanziamenti sono arrivati a livelli molto elevati. La riduzione delle quotazioni dei titoli del debito pubblico italiano, oltre a rendere le coperture SACE meno appetibili, ha avuto anche un impatto negativo sulla gestione finanziaria della società.

Il quadro in Italia: economia e industria

La crescita reale italiana si è attestata, nel 2011 (+0,5%), su ritmi inferiori rispetto al 2010. Il nostro paese è entrato in recessione tecnica nel secondo semestre. Maggiore inflazione, disoccupazione e costi di finanziamento hanno influito negativamente su consumi delle famiglie e investimenti delle imprese; la domanda privata ha inoltre sofferto, anche se solo in parte, l'effetto delle correzioni fiscali della seconda metà dell'anno. Il contributo delle esportazioni nette al PIL è stato invece positivo. La produzione industriale è rimasta invariata. I volumi produttivi italiani sono risultati pertanto ancora inferiori del 16% rispetto al livello medio del 2007, e solo del 6% superiori a quello del 2009. La stagnazione produttiva del 2011 è la risultante di una performance discordante tra i diversi raggruppamenti di beni. I risultati sono stati peggiori per i beni intermedi e per quelli di consumo, maggiormente caratterizzati da vendite di tipo ricorrente verso le stesse controparti e con dilazioni di pagamento a breve termine, ossia i settori generatori di domanda per le coperture assicurative del credito. E' aumentata a fine anno la polarizzazione delle dinamiche settoriali, mostrando però un'asimmetria a favore degli andamenti più negativi. Tra i settori in positivo vi è la meccanica strumentale, meglio posizionata su geografie più dinamiche. Seguono i metalli e i prodotti in gomma e plastica. Tra i settori a performance negativa vi sono gli elettrodomestici, che hanno risentito della debolezza nella domanda dei prodotti legati al sistema casa e computer ed elettronica. Vi sono anche la chimica, sulla quale ha pesato anche il minor contributo delle scorte, e il sistema moda ad esclusione dell'alto di gamma.

Produzione in calo in molti settori manifatturieri

(tassi di var. %)



Fonte: elaborazioni SACE SRV su dati ISTAT

Liquidità, insolvenze e pagamenti

Il deterioramento delle condizioni della domanda interna si è gradualmente riflesso in una minore richiesta di credito da parte del sistema produttivo. La dinamica dei prestiti bancari ne ha risentito, subendo allo stesso tempo la progressiva restrizione delle condizioni di offerta da parte delle banche, che hanno scontato forti tensioni finanziarie a causa dei problemi relativi al debito pubblico. In un contesto di rapporto tra sofferenze e impieghi ancora alto, nonostante il lieve miglioramento della qualità degli attivi bancari avvenuta con la ripresa, gli istituti di credito sono divenuti più restii a concedere finanziamenti. Ne è derivato un impatto positivo sulla domanda di *factoring*. Secondo le stime di *Assifact*, nel 2011 il *turnover* del settore è aumentato del 22% a 168 miliardi di euro, raggiungendo un peso sul PIL del 10%. Il monte crediti ha invece superato i 57 miliardi, segnando un rialzo analogo. I risultati di SACE FCT, oltre che uno stadio iniziale di crescita, riflettono questi andamenti del mercato.

In base all'indagine *European Payment Index* 2011, i giorni di ritardo della PA sono passati in Italia da 86 a 90, nel 2011, con una durata media dei pagamenti che si è attestata a 180 giorni rispetto a una media europea di 65. Il numero delle insolvenze delle imprese è aumentato nel corso del 2011, con i fallimenti che hanno superato quota 12.000, presentando un rialzo superiore al 7%. Costruzioni e terziario sono stati i settori più penalizzati, mentre per l'industria manifatturiera si è registrata una riduzione delle procedure fallimentari. Va tuttavia evidenziato che quest'ultima aveva accusato gli incrementi maggiori delle insolvenze negli anni precedenti. Vi sono state ripercussioni sulla sinistrosità del settore assicurativo del credito soprattutto nei mesi finali dell'anno, non tali però da portare in squilibrio i conti tecnici delle compagnie. L'aumento dei fallimenti genera inoltre un effetto negativo sul recupero crediti, attività che nel 2012 diventerà *core* per SACE SRV.

2. LA STRATEGIA

Il difficile contesto macroeconomico in cui SACE ha operato nell'ultimo biennio si è ulteriormente deteriorato nel corso del secondo semestre dell'esercizio, allorquando sia il peggioramento della percezione del "rischio Italia" da parte dei mercati dei capitali, sia la difficoltà di reperimento della liquidità da parte delle istituzioni finanziarie hanno prodotto una significativa pressione al rialzo del costo di provvista per i clienti di SACE con conseguente impatto negativo sulla realizzazione di investimenti all'estero e sulle operazioni *export credit*. Cionondimeno, nel corso dell'anno, SACE ha confermato o avviato una serie di iniziative in risposta al perdurare del vincolo creditizio. Al potenziamento della presenza sul territorio nazionale, con l'apertura di nuovi uffici (Verona, Pesaro e Firenze, già operativi o in fase di attivazione) si è affiancata l'apertura di nuovi canali di promozione dei servizi e dei prodotti SACE tramite *broker* globali, l'avvio di progetti specifici per il rafforzamento del canale *on-line*, la finalizzazione di accordi di collaborazione con associazioni di categoria ed altri soggetti istituzionali con l'obiettivo di raggiungere il maggior numero di imprese clienti. Si è rafforzata inoltre la strategia di collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti, attraverso il programma "Export Banca", con la Banca Europea degli Investimenti e con il sistema bancario grazie al rinnovo di accordi quadro a beneficio delle imprese, soprattutto PMI. Nel 2011 la controllata SACE BT, società prodotto attiva nell'assicurazione del credito, nelle cauzioni e nei rischi della costruzione, ha confermato l'obiettivo di raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario, dando seguito positivo al percorso di *turnaround*, avviato nel 2009 e che ha riguardato tutti gli aspetti tecnico-organizzativi della Società. Le politiche prudenziali in termini di assunzione, *pricing* e gestione dei contratti con andamento tecnico negativo saranno mantenute anche nel corso del 2012, a causa del peggioramento del contesto macroeconomico.

SACE Fct, costituita con la logica di offrire alle imprese un efficace strumento di crescita quale il finanziamento dei crediti commerciali, nel suo secondo esercizio di piena operatività ha continuato a perseguire la *mission* di fattivo contributo alla regolarizzazione delle relazioni commerciali tra fornitori ed aquirenti, soprattutto Pubblica Amministrazione, attraverso interventi di *factoring* indiretto e diretto, operazioni in *pool* con primari operatori del mercato nonché la definizione di accordi quadro con Enti della Pubblica Amministrazione (Regio-

ni, Province e Comuni) ed accordi distributivi di rilievo come quello con Poste Italiane per la promozione del prodotto "Reverse Factoring P.A.". SACE Fct è inoltre in attesa della conclusione del procedimento istruttorio da parte della Banca d'Italia (primo semestre 2012) per l'accoglimento della domanda di iscrizione al costituendo Albo Unico degli Intermediari.

In linea con le indicazioni del Piano Industriale Triennale (2011-13), aggiornato nel mese di novembre, il Gruppo conferma un sempre maggiore focus sulla centralità del Cliente e sul completamento ed integrazione dell'offerta prodotti, con lo scopo ultimo di sviluppare soluzioni integrate e di permettere alle aziende di poter conoscere ed usufruire di tutti i prodotti del Gruppo.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2011.

(importi in euro migliaia)	**31-12-2011**	**31-12-2010**
Premi lordi	*442.292*	*532.843*
Variazione delle Riserve tecniche	*-99.467*	*93.580*
Premi ceduti in riass di competenza	*-42.293*	*-35.466*
Premi netti di competenza	300.533	590.957
Oneri netti relativi ai sinistri	-46.019	37.701
Spese di gestione:	97.186	97.840
Provvigioni e altre spese di acquisizione	*32.126*	*32.288*
Spese di gestione degli investimenti	*5.426*	*6.751*
Altre spese di amministrazione	*59.634*	*58.801*
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto econ.	-572.503	-205.703
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	209.792	196.670
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5.810	1.307
Altri ricavi	509.596	399.378
Altri costi	179.194	231.967
Utile ante imposte	**211.247**	**612.487**
Imposte	-71.727	-202.663
Utile netto dell'esercizio	**139.520**	**409.824**

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di euro 139,5 milioni. Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi pari a euro 442,3 milioni diminuiscono rispetto allo scorso esercizio (euro 532,8 milioni). Tale diminuzione è da imputare alla minore raccolta premi, per circa il 20%, sul ramo credito da parte della Capogruppo.
- gli oneri netti relativi ai sinistri (positivi e pari a euro 46 milioni) sono la risultante di sinistri pagati per euro 91,5 milioni, della variazione della riserva sinistri per euro 23,6 milioni e della variazione dei recuperi per euro 161,1 milioni;
- le spese di gestione (euro 97,2 milioni), risultano in linea rispetto all'esercizio precedente;
- il contributo della gestione non tecnica risulta inferiore al risultato dell'esercizio 2010 per effetto delle minusvalenze da valutazione registrate sulla componente obbligazionaria del portafoglio titoli in seguito al peggioramento della crisi debitoria dei paesi europei.

4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

Premi

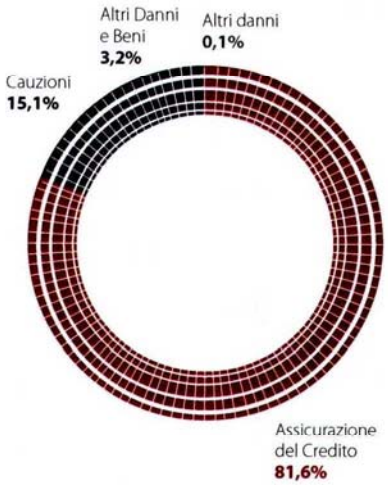
Nel 2011 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 442,3 milioni, dei quali euro 431,4 milioni da lavoro diretto ed euro 10,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). La riduzione dei premi rispetto allo scorso esercizio è stata pari a circa il 17%.

Ripartizione Premi

(importi in euro migliaia)	**2011**	**2010**	**Var. vs 2010**
Ramo			
Ramo Danni (lavoro diretto)	431.393	527.604	-18,20%
Assicurazione del Credito	*352.028*	*469.333*	*-25,00%*
Cauzioni	*65.143*	*44.063*	*47,80%*
Altri Danni ai Beni	*13.673*	*13.492*	*1,30%*
RC Generale	*309*	*441*	*-29,90%*
Incendio	*176*	*198*	*-11,10%*
Infortuni	*64*	*77*	*-16,90%*
Malattia	*0*	*0*	*Ns*
Ramo Vita (lavoro diretto)	0	0	Ns
Totale Lavoro Diretto	431.393	527.604	-18,20%
Totale Lavoro Indiretto	10.899	5.239	>100,0%
Totale	**442.292**	**532.843**	**-17,00%**

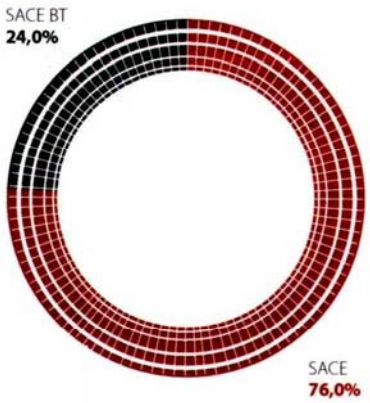
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'81,6% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 15,1% dal ramo cauzioni e il 3,2% dal ramo Altri danni ai beni.

Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



Il 76,0% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 24,0% di SACE BT.

Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



Sinistri e recuperi

Nel 2011 SACE S.p.a. ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 55,7 milioni, inferiore rispetto al valore registrato nel 2010, pari a euro 107,3 milioni. L'andamento dei *default* è stato generalizzato. Il *cash flow* dei recuperi di spettanza derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 84,2 milioni.

Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale incassato nel 2011 ammonta a circa euro 8,4 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 56,8 milioni (euro 74,3 milioni al 31 dicembre 2010). L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee, in particolare:

- il Ramo Credito, ha registrato un decremento del numero delle denunce di mancato incasso dell'8% rispetto al 2010, a fronte di una sostanziale stabilità nell'onere complessivo dei sinistri. L'attività di recupero, attivata al momento della denuncia del sinistro e che prosegue dopo la liquidazione, ha consentito di pervenire, già nella fase pre liquidazione, ad una chiusura senza seguito pari al 18,5% de numero dei sinistri, in calo rispetto all'esercizio precedente di 7 punti;
- il Ramo Cauzione ha fatto rilevare un decremento del numero delle denunce (-14% rispetto al 2010) ma un incremento del costo medio dei sinistri denunciati;
- il Ramo Altri Danni ai Beni a fronte di una riduzione nel numero delle denunce del 5%, si è registrato un incremento nel costo dei sinistri del 16%.

5. LA GESTIONE DEI RISCHI

5.1 POLITICHE SULLA GESTIONE DEI RISCHI

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

La società attua il processo di gestione dei rischi in conformità a requisiti previsti dalla normativa di riferimento[1]. Le normative alle quali il Risk Management si è ispirato prevedono tre pilastri:

- Il primo (I Pilastro) introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività assicurativa/ finanziaria (tecnico, controparte, mercato e operativi);
- Il secondo (II Pilastro) richiede alle società del Gruppo di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;
- Il terzo (III Pilastro) introduce obblighi di informativa riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo.

Si riporta di seguito, declinati per le società del Gruppo, i rischi maggiormente significativi:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione** e **rischio del credito**[2]. Il primo si riferisce al rischio di perdita o di svalutazione del valore delle passività dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve; il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato**: rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability* management e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di asset allocation e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).

1 Per SACE FCT Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 – 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 "Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale" emanata da Banca d'Italia, per SACE BT e SACE SpA Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138 e linee guida del Gruppo SACE

2 Il rischio di sottoscrizione è afferente a SACE SpA e SACE BT

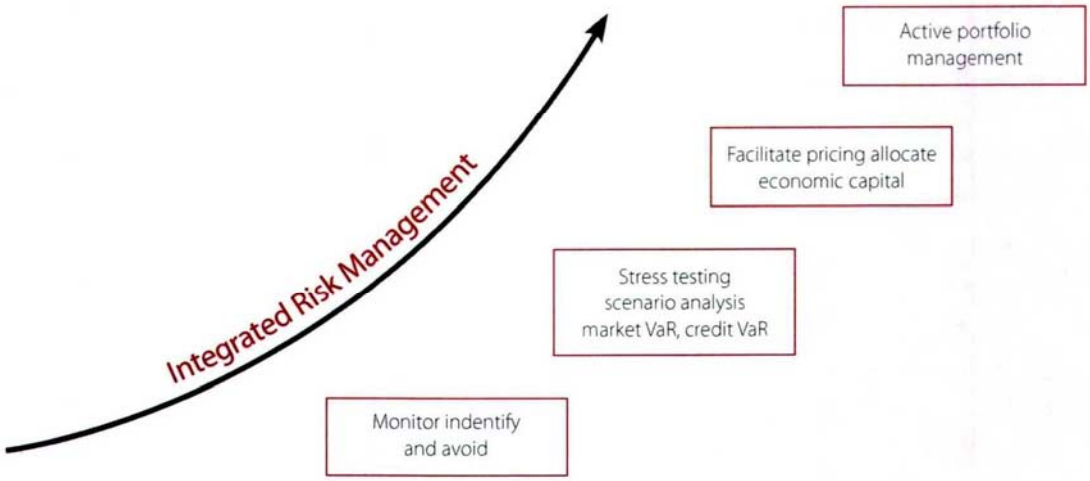
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni; SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della normativa di riferimento. Al fine di una più accurata complessiva gestione del rischio, a tendere saranno implementati anche in SACE Fct sistemi di *Loss Data Collection* e *Self Assessment*.
- **Rischio di liquidità:** rischio che la società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza; per SACE e SACE BT non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. In tale ambito, SACE Fct sta procedendo alla definizione di una specifica *policy* per la gestione del rischio di liquidità, in ottemperanza allo schema della normativa prudenziale di riferimento.
- **Rischio di concentrazione**: rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica;
- **Rischio di tasso di interesse:** specifico dell'operatività di SACE Fct e riferito ad attività diverse da quelle allocate nel portafoglio di negoziazione; rappresenta l'esposizione della situazione economico-patrimoniale della società a variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse.

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

- **Rischio reputazionale**: il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività del Gruppo.
- **Rischio strategico:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo e da cessioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

5.2 IL RUOLO DEL RISK MANAGEMENT

Attraverso un processo integrato il *Risk Management* predispone e svolge l'attività di gestione dei rischi per l'intero Gruppo, concorrendo alle scelte strategiche ed all'equilibrio gestionale e patrimoniale. Definisce, altresì, le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, verificando che le procedure siano adeguatamente calibrate sul profilo di rischio delle singole Società del Gruppo.



La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi e del capitale interno, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *value at risk* e *portfolio scoring*, nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);

- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi
- coordina le attività relative al processo di adeguatezza patrimoniale.

Il processo di *risk governance* è affidato ai seguenti Organi:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi[3]: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management;*
- Comitato Grandi Rischi[4]: esamina le posizioni caratterizzate da esposizioni rilevanti, analizzando sotto il profilo andamentale, prospettico e gestionale il livello di concentrazione dei rischi tecnici (rischio paese, rischio di settore, rischio controparte) e dei rischi finanziari; inoltre provvede, coerentemente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal Risk Management, a delineare e segnalare orientamenti idonei a migliorare la qualità complessi va del portafoglio, a prevenire il deterioramento delle esposizioni e rendere più efficaci i processi di recupero;
- Comitato Sinistri: analizza l'andamento dei sinistri "Large Claims" e ne definisce le linee guida gestionali per SACE Bt;
- Comitato Coordinamento Commerciale: valuta e approva la proposta di portafoglio clienti di Gruppo da assegnare al Responsabile Sviluppo Commerciale e monitora il raggiungimento degli obiettivi definiti; definisce i criteri per l'assegnazione dei Clienti/Prodotti tra le Società del Gruppo ed, in caso di sovrapposizione, ne decide l'attribuzione; valuta l'opportunità di sviluppare nuove iniziative/opportunità di business a livello di Gruppo, in relazione alle linee guida strategiche definite;
- Comitato Prodotti: esamina, elabora e modifica le proposte di Policy prodotto relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio, remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale; definisce le linee guida di indirizzo per lo sviluppo di nuovi prodotti, valutando e governando possibili rischi di sovrapposizione a livello di portafoglio prodotti di Gruppo;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

5.3 PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 34,6 miliardi, confermando il trend di crescita con un variazione annuale pari al 5,7%. Nel dettaglio, il portafoglio garanzie è aumentato del 5,4%, mentre il portafoglio crediti evidenzia una crescita sia del dato sovrano (+24,2%) sia di quello commerciale (+80,7%). Si conferma il trend di crescita del portafoglio complessivo di SACE BT: l'esposizione complessiva risulta pari a euro 36,8 miliardi, in aumento del 2,39%.

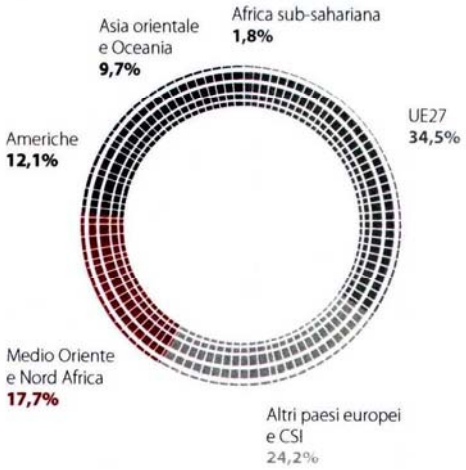
L'ammontare dei crediti di SACE Fct, relativo alle sole fatture cedute ed al lordo delle rettifiche di valore, risulta pari a euro 1,2 miliardi, in crescita del 51,7% rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

(importi in euro milioni)	2011	2010	Var. vs 2010
Portafoglio			
SACE	**34.645,80**	**32.774,00**	**5,71%**
Garanzie perfezionate	*33.928,10*	32.202,60	*5,36%*
quota capitale	*28.884,90*	27.249,50	*6,00%*
quota interessi	*5.043,20*	4.953,20	*1,82%*
Crediti performing	*717,7*	571,3	*25,63%*
SACE BT	**36.849,90**	**35.991,10**	**2,39%**
Credito a breve termine	*15.579,30*	*13.847,40*	*12,51%*
Cauzioni Italia	*7.478,90*	*7.371,50*	*1,46%*
Altri Danni ai Beni	*13.791,70*	*14.772,25*	*-6,64%*
SACE Fct	**1.219,60**	**804**	**51,70%**
Crediti *outstanding*	*1.219,60*	*804*	*51,70%*

SACE

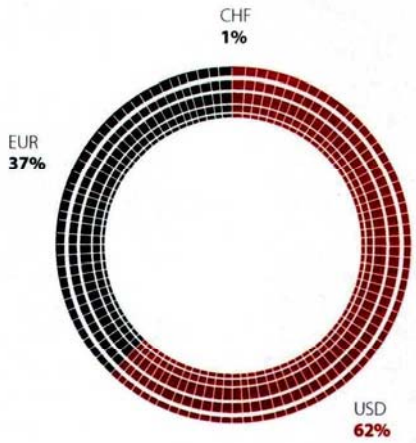
L'analisi per area geo-economica registra l'esposizione maggiore verso i paesi dell'Unione Europea (34,5%, rispetto al 32,5% del 2010). Cresce anche l'esposizione nelle due aree geo-economiche Americhe (+12%) e Asia Orientale ed Oceania (+8,4%). Diminuisce invece l'esposizione sia nei paesi dell'Africa Sub-Sahariana (-4,25%) che del Medio Oriente e Nord Africa (-2,20%). Rimangono pressochè stabili le esposizioni verso gli altri paesi europei e CIS.

SACE: esposizione totale per area geoeconomica



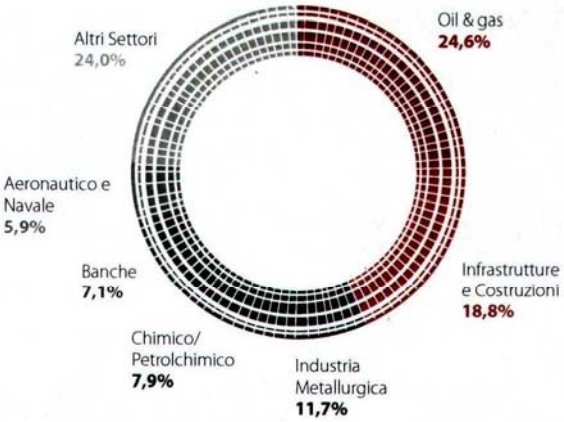
La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 67% al 62%, ed è denominata nella stessa valuta il 45% del portafoglio garanzie della Capogruppo. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



Analizzando il portafoglio perfezionato (in sola quota capitale) si continua a registrare una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 70% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un peso pari al 24,6%; segue Infrastrutture e Costruzione con un peso del 18,8% ed Industria Metallurgica al 11,7%. Diminuisce l'esposizione verso il settore Banche, che rappresenta il 7% (rispetto all'8,7% dell'anno precedente) mentre aumenta quella nel settore Chimico e Petrolchimico pari all'8% e in quello Aeronautico e Navale pari al 6%.

SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



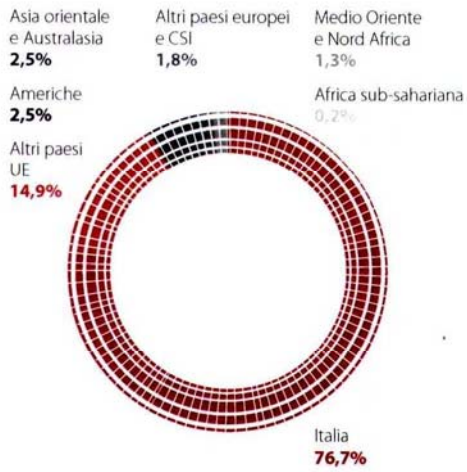
SACE BT

Linea di business Credito

L'esposizione nominale[5] del ramo Credito è pari a 15,6 miliardi di euro, in aumento del 12,5% rispetto all'anno precedente. In aumento rispetto al 2010 anche il numero di *buyer* (+11,0%). L'esposizione è concentrata sui paesi dell'Unione Europea (91,6%), con l'Italia che rappresenta da sola il 76,7%.

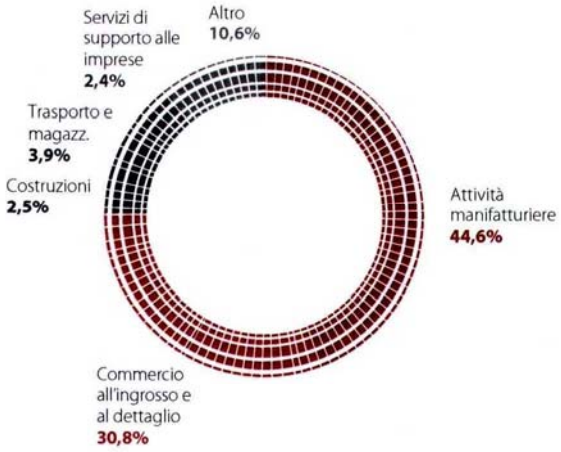
5 Massimali al netto dello scoperto obbligatorio

SACE BT: esposizione nominale credito per area geoeconomica



I primi due settori industriali[6] per esposizione nominale sono Attività manifatturiere e Commercio all'ingrosso e al dettaglio, che insieme rappresentano il 75,5% dell'esposizione complessiva.

SACE BT: esposizione credito per settore industriale

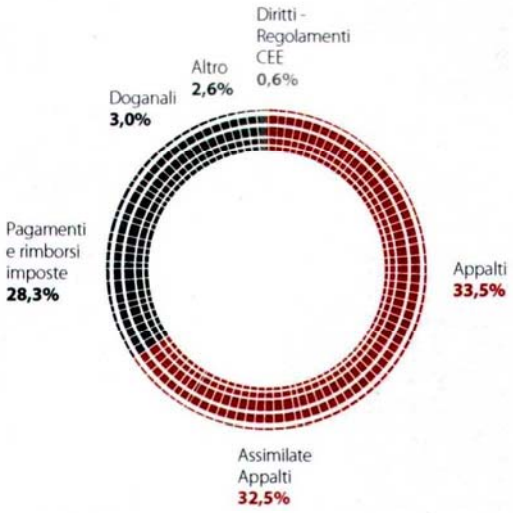


Linea di business Cauzioni

L'esposizione nominale del ramo Cauzioni è complessivamente pari a 7,5 miliardi di euro, stabile rispetto al 2010. Le tipologie di polizza maggiormente significative sono rappresentate dalle garanzie legate agli appalti (66,9%) e da quelle per i pagamenti/rimborsi imposte (28,3%).

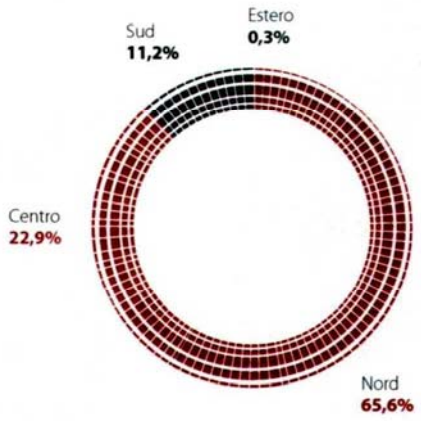
6 Classificazione settori ATECO 2007.

SACE BT: esposizione nominale cauzioni per tipologia polizza



L'esposizione nominale per area geografica risulta concentrata al Nord Italia, che da sola rappresenta il 65,6% del totale. Importante il peso del Centro, pari a circa il 22,9% del portafoglio.

SACE BT: esposizione nominale cauzioni per area geografica

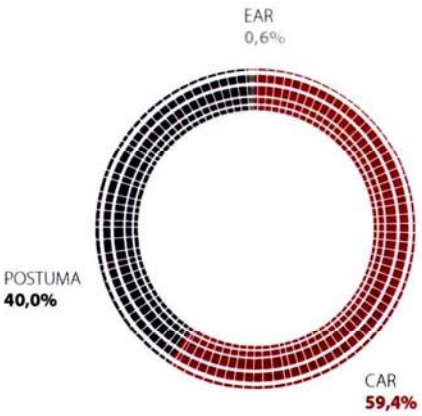


Linea di business Altri Danni ai Beni

L'esposizione[7] del ramo Altri Danni ai Beni è complessivamente pari a 13,8 miliardi di euro, in diminuzione del 6,6% rispetto al 2010.

7 Considera l'effetto prodotto da franchigie, scoperti e limiti di indennizzo di partita.

SACE BT: esposizione altri danni ai beni per tipologia di polizza



SACE Fct

Il montecrediti di SACE Fct, ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, risulta pari a Euro 1.219 mln (+ 51,7% rispetto al 2010). Nel corso dell'anno l'attività in operazioni di factoring ha generato un turnover di Euro 1.315 mln (+ 48,6% rispetto al 2010), a fronte di incassi registrati nello stesso periodo pari a Euro 870 mln. A fine esercizio i cedenti attivi sono 190 (36 nel 2010), mentre i debitori ceduti sono 2.743[8] (2.419 nel 2010), di cui circa il 95% appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

Il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni in pro-soluto, pari al 92,3% del totale; la quota dei crediti acquistati in pro-solvendo registra una crescita rispetto alla chiusura del precedente esercizio (passando dal 4,7% al 7,7%).

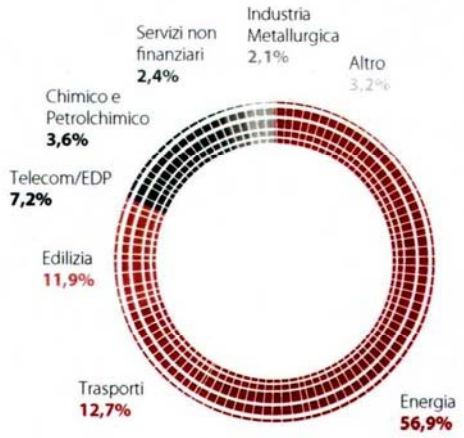
Montecrediti

(importi in euro milioni)	**2011**	**2010**	**Var. vs 2010**
Pro soluto	1.126,2	766,1	47,0%
Pro solvendo	93,4	38,0	145,8%
SACE Fct	**1.219,6**	**804,1**	**51,7%**

La distribuzione per settore industriale di appartenenza del cedente evidenza una concentrazione nel settore Energia per il 56,9%, seguito da Trasporti per il 12,7% e dall'Edilizia per il 11,9%.

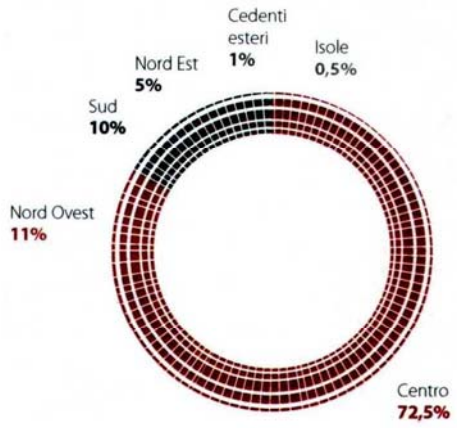
8 Al netto dei debitori appartenenti alla classe "famiglie consumatrici".

SACE Fct: montecrediti per settore industriale del cedente



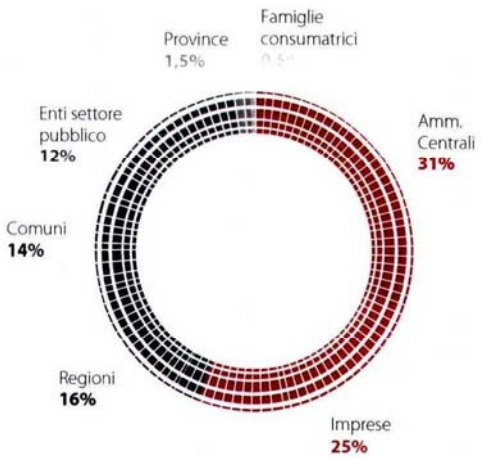
L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente risulta in linea con il precedente esercizio e mostra una prevalente concentrazione nelle aree territoriali del Centro (72,5%) e Nord Ovest (11%). La concentrazione geografica su tali aree è fisiologica del *business factoring*.

SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente



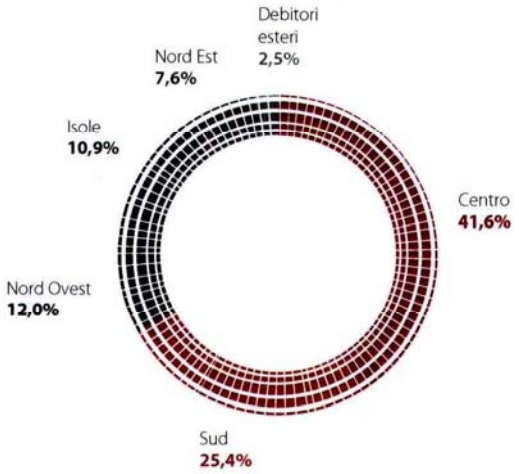
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una prevalente concentrazione di controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione (74,5% del totale); risulta, tuttavia, in rilevante aumento la percentuale dei debitori afferenti al segmento "Imprese" (peso pari al 25% contro il 13% del 2010).

SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore



La distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore mostra una concentrazione nell'area del Centro Italia imputabile alla specifica localizzazione delle amministrazioni centrali. Inoltre, si sottolinea un aumento rispetto all'esercizio precedente del peso delle aree Nord Ovest e Nord Est e una conseguente contrazione del peso delle aree Sud e Isole. Infine, si rileva una crescita dei debitori esteri, che a fine esercizio pesano per il 2,5% del totale.

SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore



5.4 PORTAFOGLIO TITOLI

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di *asset-liability management* (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento. I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

	Immobilizzato	Investimento	Totale	%
Asset Class				
Obbligazioni	1.764,0	3.889,1	5.653,1	75,3
OICR	-	601,9	601,9	8,0
Azioni	-	28,9	28,9	0,4
Money Market	-	1.219,3	1.219,3	16,3
Totale	**1.764,0**	**5.739,3**	**7.503,2**	**100,0**

Il portafoglio è composto per il 75,3% da obbligazioni, per l'8% da OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per lo 0,4% da azioni e per il restante 16,3% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

	%
Classi di Rating	
AAA	2,8
AA+	0,4
AA	0,1
AA-	0,3
A+	0,7
A	76,1
Altre	19,6
Totale	**100,0**

5.5 SENSITIVITY ANALYSIS

Si è ritenuto opportuno effettuare studi prospettici quantitativi attraverso analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR. Gli *stress test* sono stati calcolati sia con simulazioni di crescita e riduzione degli *spread* sia con simulazioni di *shift* parallelo delle curve dei tassi d'interesse. I risultati evidenziano una buona tenuta del portafoglio in tutti gli scenari. Per gli *stress test* con effetto negativo sul portafoglio si è riscontrato un aumento delle perdite potenziali rispetto ai dati di fine 2010: in particolare, nel caso di un aumento del 50% degli spread per controparti *investment grade* la perdita simulata è passata da euro 51 milioni ad euro 138 milioni. È confermato nell'aumento del 100% di tutti gli spread creditizi la condizione di maggiore sofferenza del portafoglio, con una perdita che è passata da euro 119 milioni di fine 2010 ad euro 325 milioni (spiegabile nell'aumentato valore assoluto degli stessi spread). Nonostante la perdita in termini assoluti assuma un importo significativo, la stessa rappresenta solamente il 7,3% del valore di mercato del portafoglio investimenti: confermando quindi la solidità del portafoglio in situazioni di *stress* ed in un contesto già fortemente drammatico per il complesso dei mercati finanziari. Allo stesso tempo, gli *stress test* con effetto positivo (diminuzione dei *credit spread*) hanno fatto registrare risultati ottimi con aumenti superiori al 100% dei profitti potenziali se comparati con fine 2010, ad esempio: una riduzione dei *credit spread* del 50% restituirebbe un profitto pari ad euro 219 milioni. Lo studio generale di tali risultati conferma la struttura di un portafoglio stabile e poco sensibile ad eventi di *stress*, confermando l'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale.

Stress Test

(importi in euro milioni)	**Effetto sul Portafoglio Trading**
Diminuzione dei corsi azionari del 10%	- 31
Credit spread in aumento del 25%	- 75
Credit spread in aumento del 50%	- 163
Credit spread in aumento del 100%	- 325
Aumento degli spread per controparti Inv. Grade del 50%	- 138
Aumento di tutti gli spread di 100 bps (Credit Rate Shock)	- 60
Tasso d'interesse in aumento di 100 bps	+ 6
Credit spread in diminuzione del 25%	+ 115
Credit spread in diminuzione del 50%	+ 219

Le *scenario analysis*, calibrate su eventi economico-finanziari storicamente rilevanti, hanno restituito ottimi risultati, facendo registrare solo una lieve perdita (Euro 5 mln) nel caso dell'*Interest Rate Hike Fears* mentre per i restanti scenari si è registrato un aumento medio superiore al 100% rispetto a fine 2010. In scenari drammatici e di shock per il complesso dei mercati finanziari, si è avuta conferma dell'adozione di una politica d'investimenti di tipo fortemente prudenziale, avvalorando l'opportunità dell'impiego di strumenti finanziari (ETF) negativamente correlati ai rischi di mercato e di credito.

Scenarios Analysis	**Effetto sul Portafoglio Trading (milioni di euro)**	**Descrizione Scenario**
Interest Rate Hike Fears	- 5	Marzo 2002: 1 *month* Euribor a 3,35%, il mercato reagisce a paura di spinte inflazionistiche e a un boom del mercato immobiliare. US 10Y Govt +21,4%, EU 10Y Govt +10,9%
Small Cap Worries	+ 14	Luglio 2002: una recessione delle società a bassa capitalizzazione in Cina creò dubbi sullo sviluppo dell'area, e aumentò l'avversione al rischio su base globale. S&P500 -15,6%, US 10Y Govt -34,4%, *Dax Index* -25,7%
Euro Weakens	+ 45	Gennaio 1999: entrata della moneta unica in Europa con forte deprezzamento dell'Euro rispetto allo USD
U.S.A. in recession	+ 67	Marzo 2001: recessione economica e finanziaria negli U.S.A.
September, 11 2001	+ 21	11 Settembre 2001: *shock* sugli indici azionari mondiali
		e crollo dei rendimenti delle obbligazioni.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2011, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 689 unità, con un incremento del 5% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 83 risorse mentre 50 risorse hanno lasciato il Gruppo.

Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	**SACE BT**	**SACE Servizi**	**SACE Fct**	**Totale**	**Compos.**
Inquadramento						
Dirigenti	25	7	1	3	36	5,22%
Funzionari	190	43	3	10	246	35,70%
Impiegati	228	143	14	18	403	58,49%
Produttori	-	4	-	-	4	0,59%
Totale	**443**	**197**	**18**	**31**	**689**	**100%**

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassameno dell'età media (i dati evidenziano una diminuzione della prima e terza fascia ed un aumento della seconda) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate del 1,6%). Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	%	Var. vs 2010
Fascia d'età		
Fino a 25 anni	1,4%	-46%
Da 26 a 35 anni	38,1%	5,54%
Da 36 a 55 anni	54,4%	-1,45%
Oltre i 55 anni	6,1%	0%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	%	Var. vs 2010
Titolo di studio		
Laurea	65%	1,6%
Diploma e Altro	35%	-2,8%

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel Gruppo proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Lean Sigma, Comunicazione Efficace, Problem Solving*, ecc.), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 81/08).

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

Sul mercato domestico, il consolidamento delle Sedi territoriali ha permesso di migliorare il livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate. Le Sedi hanno contribuito notevolmente a raggiungere le PMI dislocate sul territorio nazionale, anche tramite accordi e convenzioni con banche locali. Prosegue la politica volta all'ampliamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale che consente una più efficiente copertura del territorio.

8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01

Il Gruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo costituito dal:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica" distinto per le Società del Gruppo;

- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali le Società del Gruppo intrattengono rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione implementato.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza, distinto per le Società del Gruppo, che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. Le Società del Gruppo, in linea con quanto previsto dalla normativa assicurativa e bancaria di riferimento e con le *best practices* di mercato, si sono dotate di un adeguato sistema di rilevazione, misurazione e controllo dei rischi coerentemente con la complessità e le dimensioni delle attività svolte. Tale sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali ed il conseguimento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali, della salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite, dell'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, della conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le disposizioni interne. La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing*,di compliance e di *risk management* per conto proprio e, in base a contratti di outsourcing, per conto di SACE BT e di SACE Fct.

9. RICERCA E SVILUPPO

Sono stati sostenuti, come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Capogruppo non possiede azioni proprie e le controllate non detengono alcuna azione della Capogruppo né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

Roma, 27 marzo 2012

per il consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano

RELAZIONE DEL COLLEGIO REVISORI

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL PROGETTO DI BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO SOCIALE 2011

Signori Azionisti,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 l'attività di questo Collegio Sindacale, svolta ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, è stata effettuata secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Gli Amministratori hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio, oltre alla loro relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria, nonché di quella specifica per la particolare attività svolta dalla SACE S.p.A.

Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione della revisione legale dei conti e pertanto, nel periodo di riferimento, ha svolto solo la cosiddetta funzione di vigilanza istituzionale. In ottemperanza a ciò, la presente relazione, nel rispetto di quanto previsto dalle norme vigenti in materia e dalla migliore prassi, è formata da una unica Sezione che, pur attingendo ad essa, trascura la revisione legale dei conti di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato, la PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Questo Collegio Sindacale ha tenuto nel 2011 n. 8 riunioni, dandone conto con specifici verbali trasmessi all'alta Direzione; ha partecipato a tutte quelle degli Organi societari ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi cui è affidata la vigilanza le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni dell'impresa e la consistenza del patrimonio.

Le deliberazioni del Consiglio d'Amministrazione sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate, così da escludere decisioni manifestamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi.

Il Collegio Sindacale ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli elementi forniti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del Codice Civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni sugli scostamenti mediante la redazione di adeguata reportistica.

Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale.

Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni.

Con tale finalità, nel corso del 2011 la Società ha presentato la comunicazione per il rinnovo dell'adesione al consolidato fiscale nazionale per il triennio 2011 – 2013 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione. Nel 2009 l'opzione era stata estesa anche alla controllata SACE Fct S.p.A. (per il triennio 2009-2011).

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di revisione nonché con collegamenti funzionali con i Collegi Sindacali delle controllate SACE BT S.p.A. e SACE Fct S.p.A.; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi aziendali.
La collaborazione con i responsabili della funzione di *Internal Audit* ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate.
Le informazioni ricevute dall'Organismo di Vigilanza sull'adeguatezza del modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, hanno confermato l'assenza di segni di debolezza delle procedure adottate dalla Società.
All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni risultano ben distribuite e in coerenza con le deleghe conferite. A tale riguardo il Collegio Sindacale ha raccomandato ed esteso la vigilanza sull'effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni.
Il soggetto cui è stata conferita la funzione della revisione legale dei conti, la PricewaterhouseCoopers S.p.A., non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando – così – la legalità di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2011.
Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione.
Al Collegio Sindacale non sono pervenuti né esposti né denunce ai sensi dell'articolo 2408 del Codice Civile.

*****

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del progetto di bilancio, così come predisposto dagli Amministratori, nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile netto, pari ad euro 183.963.403,00, così articolata:

- quanto ad euro 9.198.170, alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- quanto ad euro 14.578.643, alle Altre Riserve;
- quanto ad euro 160.186.590, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli Azionisti.

Roma, 13 Aprile 2012

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero tramite la relazione qui allegata.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 8 aprile 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02/77851 Fax 02/77852240 Cap. Soc. 3.744.400,00 Partita I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Dom Luigi Guanella 17 Tel. 080/5640231 - Bologna 40069 Via Trevisi 18 Tel. 051/6186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 030/3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055/2482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010/290041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081/36181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049/873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091/349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521/2428/8 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06/570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011/556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461/237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422/696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040/341781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432/25789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel.045/8263001

www.pwc.com/it

pwc

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2011.

Roma, 13 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Antonio Dogliotti
(Revisore legale)

ACRA

PRESIDENTE
Prof. Paolo De Angelis

SOCI
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunato

PARTNERS
Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Mancini
Dott.ssa Susanna Levantesi
Prof. Massimiliano Menzietti

Spettabile
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.
Largo Angelo Fochetti, 29
00154 Roma

Roma, 12 Aprile 2012

OGGETTO: SACE S.P.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2011

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della Società SACE S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2011, al fine di esprimere il mio giudizio in merito alla congruità delle suddette riserve tecniche. In particolare attesto che la SACE S.P.A. nel calcolo delle riserve tecniche al 31 dicembre 2011 ha fatto ricorso a:

1. utilizzo di metodologie corrette e coerenti con l'approccio market-consistent alla base della gestione dei rischi assicurati;
2. impiego di parametri finanziari e tecnici coerenti con le metodologie market-consistent utilizzate.

Sulla base di quanto sopra, a mio giudizio, nel loro complesso le riserve tecniche della Società SACE S.P.A. al 31 dicembre 2011, sono congrue e quindi adeguate ad esprimere il valore delle passività a carico della Società.

L'Attuario
(Prof. Paolo De Angelis)

ASSOCIAZIONE
PER LA CONSULENZA
E LA RICERCA ATTUARIALE

Via Nizza, 53
00198 Roma
Tel. +39 06 84242534
Fax +39 06 84242534

Codice Fiscale - P. IVA
06920881000

segreteria@studioacra.it
www.studioacra.it

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO 2011 DEL GRUPPO SACE

Signori Azionisti,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende:

- SACE S.p.A. in qualità di Capogruppo, che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle Società controllate;
- SACE Fct S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE BT S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE SRV S.r.l., posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT S.p.A.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 del descritto Gruppo SACE è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS"), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea; gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono conformi al disposto di cui al regolamento ISVAP n.7/2007.

Nella Nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della Società di revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A., nonché - per quanto di competenza - dai rispettivi Collegi Sindacali delle Società controllate; per tali bilanci, pertanto, non è stato svolto da questo Collegio Sindacale alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli organi di controllo. Diamo atto, tuttavia, che nelle relazioni emesse da quest'ultimi, per la parte di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve.

Da parte nostra diamo atto che, nell'ambito dell'attività istituzionale di nostra competenza, abbiamo provveduto ad accertare:

- il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento;
- l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato.

Abbiamo preso atto che la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2011 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2011, di competenza di questo Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della Capogruppo, la cui attività operativa, anche nel corso del 2010, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato del Gruppo.

A nostro giudizio, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 – che chiude con un utile netto di Gruppo di 139.520 migliaia di euro, un totale dell'attivo di 9.178.656 migliaia di euro, un totale del passivo di 2.976.488 migliaia di euro e un patrimonio netto consolidato di 6.202.168 migliaia di euro – in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 13 Aprile 2012

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota illustrativa, di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero e sue controllate ("Gruppo SACE") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al *fine di acquisire* ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 8 aprile 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

pwc

4 **La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2011.**

Roma, 13 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Antonio Dogliotti
(Revisore legale)

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSUNTIVO

PAGINA BIANCA

ALLEGATO I

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 142046/99	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO **Stato patrimoniale 2011** (Valore in Euro)	

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO					1
di cui capitale richiamato		2	0		
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare					
a) rami vita	3 0				
b) rami danni	4 0	5	0		
2. Altre spese di acquisizione		6	0		
3. Costi di impianto e di ampliamento		7	0		
4. Avviamento		8	0		
5. Altri costi pluriennali		9	336.403		10 336.403
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11	65.589.436		
2. Immobili ad uso di terzi		12	1.860.370		
3. Altri immobili		13	0		
4. Altri diritti reali		14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	0	16 67.449.807	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17 0				
b) controllate	18 165.609.218				
c) consociate	19 0				
d) collegate	20 7.443.921				
e) altre	21	22	173.053.139		
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23 0				
b) controllate	24 0				
c) consociate	25 0				
d) collegate	26 0				
e) altre	27 0	28	0		
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29 0				
b) controllate	30 975.000.000				
c) consociate	31 0				
d) collegate	32 0				
e) altre	33 0	34	975.000.000	35 1.148.053.139	
			da riportare		336.403

Valori dell'esercizio precedente

						181	
		182	0				
183	0						
184	0	185	0				
		186	0				
		187					
		188					
		189	423.411			190	423.411
		191	66.569.870				
		192	1.575.381				
		193	0				
		194	0				
		195	0	196	68.145.251		
197	0						
198	158.752.853						
199	0						
200	7.125.190						
201	0	202	165.878.043				
203	0						
204	0						
205	0						
206	0						
207	0	208	0				
209	0						
210	617.600.000						
211	0						
212	0						
213	0	214	617.600.000	215	783.478.043		
			da riportare				423.411

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			336.403
C. INVESTIMENTI (segue)						
III - Altri investimenti finanziari						
1. Azioni e quote						
a) Azioni quotate	36	28.695.028				
b) Azioni non quotate	37	171.099				
c) Quote	38	0	39 28.866.126			
2. Quote di fondi comuni di investimento			40 601.899.520			
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
a) quotati	41	4.818.317.287				
b) non quotati	42	73.500.000				
c) obbligazioni convertibili	43	0	44 4.891.817.287			
4. Finanziamenti						
a) prestiti con garanzia reale	45	6.598.153				
b) prestiti su polizze	46	0				
c) altri prestiti	47	0	48 6.598.153			
5. Quote in investimenti comuni			49 0			
6. Depositi presso enti creditizi			50 155.000.000			
7. Investimenti finanziari diversi			51 529.876.954	52 6.214.058.041		
IV - Depositi presso imprese cedenti				53 279.065	54 7.429.840.051	
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE						
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato				55 0		
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				56 0		
					57	0
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
I - RAMI DANNI						
1. Riserva premi			58 4.553.106			
2. Riserva sinistri			59 0			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60 0			
4. Altre riserve tecniche			61 0	62 4.553.106		
II - RAMI VITA						
1. Riserve matematiche			63 0			
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari			64 0			
3. Riserva per somme da pagare			65 0			
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			66 0			
5. Altre riserve tecniche			67 0			
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			68 0	69 0	70 4.553.106	
			da riportare			7.434.729.560

					Valori dell'esercizio precedente
		riporto			423.411
216	18.749.986				
217	0				
218	0	219	18.749.986		
		220	1.146.602.224		
221	5.143.582.897				
222	143.396.102				
223	0	224	5.286.978.999		
225	7.350.851				
226	0				
227	0	228	7.350.851		
		229	0		
		230	70.000.000		
		231	337.481.342	232	6.867.163.402
				233	296.806
				234	7.719.083.502
				235	0
				236	0
				237	0
		238	6.285.685		
		239	0		
		240	0		
		241	0	242	6.285.685
		243	0		
		244	0		
		245	0		
		246	0		
		247	0		
		248	0	249	0
				250	6.285.685
		da riportare			7.725.792.598

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			7.434.729.560
E. CREDITI						
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Assicurati						
a) per premi dell'esercizio	71	60.686.398				
b) per premi degli es. precedenti	72	122.341	73	60.808.740		
2. Intermediari di assicurazione			74	0		
3. Compagnie conti correnti			75	0		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	513.628.120	77 574.436.860	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	1.106.390		
2. Intermediari di riassicurazione			79		80 1.106.390	
III - Altri crediti					81 354.887.109	82 930.430.359
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I - Attivi materiali e scorte:						
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	2.253.814		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
3. Impianti e attrezzature			85	59.538		
4. Scorte e beni diversi			86	121.786	87 2.435.138	
II - Disponibilità liquide						
1. Depositi bancari e c/c postali			88	50.407.874		
2. Assegni e consistenza di cassa			89	1.513	90 50.409.388	
III - Azioni o quote proprie					91 0	
IV - Altre attività						
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	74.435		
2. Attività diverse			93	34.667.412	94 34.741.848	95 87.586.373
G. RATEI E RISCONTI						
1. Per interessi					96 68.996.827	
2. Per canoni di locazione					97 0	
3. Altri ratei e risconti					98 301.623	99 69.298.450
TOTALE ATTIVO						100 8.522.044.742

				Valori dell'esercizio precedente			
		riporto					7.725.792.598
251	69.338.116						
252	28.952	253	69.367.069				
		254	0				
		255	0				
		256	421.864.698	257	491.231.766		
		258	119.440				
		259		260	119.440		
				261	385.587.234		
						262	876.938.440
		263	2.148.003				
		264	0				
		265	92.285				
		266	104.019	267	2.344.307		
		268	57.146.624				
		269	2.934	270	57.149.558		
				271	0		
		272	615.231				
		273	17.340.784	274	17.956.015		
						275	77.449.881
				276	55.611.265		
				277	0		
				278	891.387	279	56.502.653
						280	8.736.683.572

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio	
A.	PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101 4.340.053.892		
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102		
III	- Riserve di rivalutazione	103 17.922.701		
IV	- Riserva legale	104 160.473.140		
V	- Riserve statutarie	105		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106		
VII	- Altre riserve	107 972.409.028		
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108 38.383.626		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109 183.963.403		
	- Acconti su dividendi		110	5.713.205.790
B.	PASSIVITÀ SUBORDINATE		111	0
C.	RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112 1.688.071.299		
	2. Riserva sinistri	113 273.825.562		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0		
	4. Altre riserve tecniche	115 0		
	5. Riserve di perequazione	116 515.483.512	117 2.477.380.372	
II	- RAMI VITA			
	1. Riserve matematiche	118 0		
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119 0		
	3. Riserva per somme da pagare	120 0		
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121 0		
		122 0	123 0	124 2.477.380.372
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		125 0	
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		126 0	127 0
	da riportare			8.190.586.163

		Valori dell'esercizio precedente	
		281 4.340.053.892	
		282	
		283 9.615.916	
		284 142.137.160	
		285	
		286	
		287 972.409.028	
		288	
		289 366.719.606	
			290 5.830.935.602
			291 0
292 1.720.224.685			
293 252.201.168			
294 0			
295 0			
296 475.227.660		297 2.447.653.513	
298 0			
299			
300			
301			
302		303 0	304 2.447.653.513
		305 0	
		306 0	307 0
	da riportare		8.278.589.115

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

					Valori dell'esercizio	
		riporto				8.190.586.163
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128 2.066.127		
2.	Fondi per imposte			129 45.106.006		
3.	Altri accantonamenti			130 42.332.694	131	89.504.828
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132	0
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
	1. Intermediari di assicurazione	133	0			
	2. Compagnie conti correnti	134	0			
	3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	51.002.318			
	4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137 51.002.318		
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	0			
	2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140 0		
III	- Prestiti obbligazionari			141 0		
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142 140.597		
V	- Debiti con garanzia reale			143 0		
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144 0		
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145 6.270.353		
VIII	- Altri debiti					
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0			
	2. Per oneri tributari diversi	147	79.411.987			
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.720.547			
	4. Debiti diversi	149	36.689.172	150 117.821.706		
IX	- Altre passività					
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	126.754			
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	16.953			
	3. Passività diverse	153	66.346.712	154 66.490.419	155	241.725.393
			da riportare			8.521.816.383

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				8.278.589.115
308	2.139.350				
309	22.083.596				
310	72.153.718	311	96.376.664		
				312	0
313	0				
314	0				
315	55.879.691				
316	0	317	55.879.691		
318	120.086				
319	0	320	120.086		
		321	0		
		322	571.689		
		323	0		
		324	0		
		325	6.489.397		
326	0				
327	167.754.061				
328	1.176.481				
329	65.924.660	330	234.855.201		
331	314.187				
332	11.944				
333	63.299.206	334	63.625.337	335	361.541.400
	da riportare				8.736.507.179

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio		
da riportare				8.521.816.383
H. RATEI E RISCONTI				
1. Per interessi	156	0		
2. Per canoni di locazione	157	194.498		
3. Altri ratei e risconti	158	33.861	159	228.358
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160	8.522.044.742

STATO PATRIMONIALE GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni	161		12.000
2. Avalli	162		0
3. Altre garanzie personali	163		0
4. Garanzie reali	164		0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni	165		4.288.370
2. Avalli	166		0
3. Altre garanzie personali	167		0
4. Garanzie reali	168		0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169		0
IV - Impegni	170		4.459.111.556
V - Beni di terzi	171		0
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	172		0
VII - Titoli depositati presso terzi	173		5.324.028.878
VIII - Altri conti d'ordine	174		0

		Valori dell'esercizio precedente	
riporto			8.736.507.179
	336	0	
	337	150.706	
	338	25.687	339 176.393
			340 8.736.683.572

		Valori dell'esercizio precedente	
			341 12.000
			342 0
			343 0
			344 0
			345 4.221.215
			346 0
			347 0
			348 0
			349 0
			350 3.326.197.266
			351 0
			352 0
			353 6.427.994.709
			354 0

PAGINA BIANCA

ALLEGATO II

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 142046/99	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO **Conto Economico 2011** (Valore in Euro)	

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio	
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI						
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Premi lordi contabilizzati				336.149.116		
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione				683.687		
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi				-32.153.386		
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori				1.732.579	5	365.886.236
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					6	
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					7	7.994.201
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Importi pagati						
aa) Importo lordo	8	55.724.508				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	607.128	10	55.117.380		
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori						
aa) Importo lordo	11	-190.385.780				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13	-190.385.780		
c) Variazione della riserva sinistri						
aa) Importo lordo	14	21.624.394				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16	21.624.394	17	-113.644.006
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					18	0
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					19	1.840.209
7. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione			20	0		
b) Altre spese di acquisizione			21	16.356.845		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			22	0		
d) Provvigioni di incasso			23	866.477		
e) Altre spese di amministrazione			24	39.202.349		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			25	68.369	26	56.357.303
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					27	1.438.071
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					28	40.255.851
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					29	387.633.009

Valori dell'esercizio precedente

			111	441.988.057	
			112	2.384.300	
			113	-69.146.948	
			114	262.944	115 508.487.761
					116 13.395.252
					117 4.244.435
	118	107.272.030			
	119	0	120	107.272.030	
	121	-165.944.195			
	122	0	123	-165.944.195	
	124	-1.032.919			
	125	0	126	-1.032.919	
					127 -59.705.084
					128 0
					129 17.950.479
			130	0	
			131	17.399.509	
			132	0	
			133	621.262	
			134	39.731.477	
			135	238.430	136 57.513.818
					137 1.535.467
					138 52.752.451
					139 456.080.318

CONTO ECONOMICO

						Valori dell'esercizio
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA						
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:						
a) Premi lordi contabilizzati				30	0	
b) (-) premi ceduti in riassicurazione				31	0	32 0
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:						
a) Proventi derivanti da azioni e quote				33	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				34	0)	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:						
aa) da terreni e fabbricati		35	0			
bb) da altri investimenti		36	0	37	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				38	0)	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti				39	0	
d) Profitti sul realizzo di investimenti				40	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo				41	0)	42 0
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE						43 0
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						44 0
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:						
a) Somme pagate						
aa) Importo lordo		45	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		46	0	47	0	
b) Variazione della riserva per somme da pagare						
aa) Importo lordo		48	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		49	0	50	0	51 0
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Riserve matematiche:						
aa) Importo lordo		52	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		53	0	54	0	
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:						
aa) Importo lordo		55	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		56	0	57	0	
c) Altre riserve tecniche						
aa) Importo lordo		58	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		59	0	60	0	
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
aa) Importo lordo		61	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori		62	0	63	0	64 0

					Valori dell'esercizio precedente
			140	0	
			141	0	142 0
			143	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			144	0	
	145	0			
	146	0	147	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			148	0	
			149	0	
			150	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			151	0	152 0
					153 0
					154 0
	155	0			
	156	0	157	0	
	158	0			
	159	0	160	0	161 0
	162	0			
	163	0	164	0	
	165	0			
	166	0	167	0	
	168	0			
	169	0	170	0	
			170		
	171	0			
	172	0	173	0	174 0

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					65 0
8. SPESE DI GESTIONE:					
a) Provvigioni di acquisizione			66	0	
b) Altre spese di acquisizione			67	0	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			68	0	
d) Provvigioni di incasso			69	0	
e) Altre spese di amministrazione			70	0	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			71	0	72 0
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:					
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			73	0	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			74	0	
c) Perdite sul realizzo di investimenti			75	0	76 0
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					77 0
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					78 0
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)					79
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)					80 0
III. CONTO NON TECNICO					
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)					81 387.633.009
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)					82 0
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:					
a) Proventi derivanti da azioni e quote			83	115.778	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			84	0	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:					
aa) da terreni e fabbricati	85	777.926			
bb) da altri investimenti	86	193.009.648	87	193.787.575	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			88	12.761.852	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			89	54.146.018	
d) Profitti sul realizzo di investimenti			90	648.666.935	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			91	0	92 896.716.305

				Valori dell'esercizio precedente	
					175 0
			176 0		
			177 0		
			178 0		
			179 0		
			180 0		
			181 0		182 0
			183 0		
			184 0		
			185 0		186 0
					187 0
					188 0
					189 0
					190 0
					191 456.080.318
					192 0
			193 673.001		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			194 0		
		195 621.624			
		196 168.604.390	197 169.226.013		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			198 1.284.325		
			199 26.139.170		
			200 703.314.370		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			201 0		202 899.352.554

CONTO ECONOMICO

				Valori dell'esercizio
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)			93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	6.451.175		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	576.539.435		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	542.487.293	97	1.125.477.903
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)			98	0
7. ALTRI PROVENTI			99	166.064.808
8. ALTRI ONERI			100	52.357.581
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			101	272.578.637
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	4.630.272
11. ONERI STRAORDINARI			103	1.564.143
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA			104	3.066.129
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	275.644.766
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	91.681.363
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	183.963.403

			Valori dell'esercizio precedente
		203	0
204	7.571.332		
205	255.923.513		
206	590.590.772	207	854.085.617
		208	13.395.252
		209	86.760.027
		210	31.367.120
		211	543.344.910
		212	2.597.077
		213	2.013.132
		214	583.946
		215	543.928.855
		216	177.209.249
		217	366.719.606

PAGINA BIANCA

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al regolamento ISVAP n. 22 emanato il 4 aprile 2008, ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto alla revisione legale, ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs 27 gennaio 2010 n. 39. L'assemblea degli azionisti del 24 giugno 2010 ha attribuito l'incarico della revisione legale alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2010-2012.
La Nota Integrativa comprende:
Parte A – Criteri di valutazione
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico
Parte C – Altre informazioni

Gli importi riportati in Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.
Viene infine presentato il Bilancio Consolidato, che ai sensi del D.Lgs. 38 del 28/2/2005 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e al Regolamento n. 7/2007 dell'Isvap ove applicabile a SACE.

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il Bilancio è stato predisposto nel rispetto delle vigenti norme civilistiche e di quelle specifiche per il settore assicurativo, interpretate alla luce dei Principi Contabili Nazionali. I richiamati principi contabili e criteri di valutazione sono, inoltre, ispirati ai criteri generali della prudenza e della competenza, e nella prospettiva della continuazione dell'attività al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE S.p.A..

SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio e le eventuali modifiche rispetto a quelli precedentemente adottati.

Attivi immateriali

Sono iscritti in bilancio al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori; le perdite durevoli di valore sono verificate annualmente con riguardo alle condizioni di utilizzo. Gli attivi immateriali sono ammortizzati sulla base della

vita utile stimata. Gli ammortamenti, determinati a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso, sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

Gli immobili sono iscritti al costo d'acquisto aumentato degli oneri accessori, delle spese incrementative e delle rivalutazioni effettuate ai sensi di specifiche leggi. Sono considerati attivi patrimoniali a utilizzo durevole in quanto destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale. Il terreno sul quale insiste il fabbricato destinato all'esercizio dell'impresa non viene ammortizzato, trattandosi di bene dotato di illimitata utilizzazione nel tempo. Il valore del fabbricato viene ammortizzato con aliquota del 3% ritenuta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazioni finanziarie. Le partecipazioni in società controllate e collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, determinando la frazione del patrimonio netto di competenza sulla base dell'ultimo bilancio approvato delle imprese medesime.

Investimenti

In ottemperanza al DM n. 116895 del 10 novembre 2004, finalizzato ad una gestione efficiente delle attività, oltre che delle deliberazioni assunte in tal senso dal Consiglio di Amministrazione, gli investimenti di SACE sono distinti nei comparti "durevole" e "non durevole". I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, rettificato della quota di competenza, positiva o negativa, dello scarto di negoziazione maturato alla data di chiusura dell'esercizio, ed eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Gli interessi e le cedole maturati sui titoli in portafoglio sono contabilizzati per competenza, con l'imputazione in bilancio dei ratei attivi. I titoli ad utilizzo non durevole sono valutati al minore tra costo medio ponderato e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le svalutazioni effettuate sono annullate, in tutto o in parte, mediante ripristini di valore, qualora vengano meno i motivi che le hanno originate. L'eventuale trasferimento dei titoli da un comparto all'altro avviene sulla base del valore del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza. Successivamente al trasferimento i titoli vengono valutati secondo i criteri propri della classe di destinazione.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi. Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti per la quota maturata in ciascun esercizio. I crediti per spese di salvataggio vantati nei confronti di assicurati sono iscritti in bilancio al valore nominale; in sede di valutazione si tiene conto di tutti gli elementi obiettivi che possono determinare la perdita del credito stesso. Con riferimento, infine, alle spese di salvataggio richieste al committente estero, l'iscrizione in bilancio avviene al valore di presunto realizzo. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

Crediti per premi dell'esercizio

I crediti per premi dell'esercizio sono iscritti sulla base delle date di maturazione previste in contratto, corrispondenti al momento di perfezionamento del contratto stesso, oltre che, ove previste, alle date di decorrenza del rischio. Ove sussistano delle probabili perdite future per inesigibilità, il credito viene svalutato fino al presumibile valore di realizzo.

Attivi materiali e scorte

Sono iscritti al costo di acquisto, maggiorato degli oneri accessori di diretta imputazione; sono svalutati per perdite durevoli di valore ed ammortizzati applicando aliquote rappresentative della vita utile stimata dei beni; l'ammortamento ha inizio a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso.

Riserve tecniche

Sono determinate, ai sensi dell'art. 31 del D. lgs. 173/97, nel rispetto del principio generale secondo il quale l'importo delle riserve deve consentire di far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti con i contratti di assicurazione. Le riserve su rischi assunti in riassicurazione sono determinate sulla base delle comunicazioni delle imprese cedenti. Gli importi delle riserve tecniche cedute a riassicuratori sono determinate applicando, agli importi lordi delle riserve tecniche del lavoro diretto, le percentuali di riassicurazione previste dai relativi contratti di riassicurazione.

a) Riserva premi

La riserva per frazioni di premi è determinata con il metodo del pro-rata temporis, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi, dedotte le spese di acquisizione dirette. La riserva premi è stata inoltre adeguata alla sinistrosità attesa, non coperta dalla riserva per frazioni di premi, con riferimento ai contratti assicurativi in portafoglio perfezionati entro la data di chiusura dell'esercizio. In particolare, la Riserva Rischi in corso è stata determinata secondo la metodologia *CreditMetrics*. La Riserva Premi, nella sua totalità, è considerata adeguata a coprire i rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio.

b) Riserva sinistri

Nel rispetto del principio di prudente valutazione, la riserva viene determinata in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La riservazione avviene per l'importo corrispondente al "costo ultimo". Nel calcolo della riserva vengono accantonate inoltre, tutte le spese, incluse quelle di liquidazione, che si stima dover sostenere per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro. Si tratta in particolare, per quanto concerne il Ramo Credito, delle spese previste per le azioni tendenti al salvataggio del credito stesso. Per il ramo credito e cauzioni sono portate in diminuzione della riserva le somme la cui esigibilità e riscuotibilità sono certe, sulla base di documentati elementi oggettivi. Inoltre, sempre per il ramo credito la riserva viene in ogni caso costituita (prescindendo da qualsiasi valutazione) al momento della comunicazione di sinistro da parte dell'assicurato e, comunque, al verificarsi di fatti/atti che lascino ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli interessi e delle spese legali che Sace potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

c) Riserva di perequazione

La Riserva di perequazione accoglie gli importi accantonati al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. La riserva viene utilizzata negli esercizi in cui il saldo tecnico del ramo credito è negativo.

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

Il Fondo accoglie l'accantonamento del fondo interno di previdenza integrativa del personale.

Fondi per rischi e oneri

I Fondi per rischi ed oneri sono stanziati per fronteggiare perdite o passività, ritenuti di natura certa o probabile, per i quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili in modo certo l'ammontare e/o il periodo di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili.

Fondo imposte

Il Fondo accoglie gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte.

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Il debito, al netto delle anticipazioni, copre tutti gli impegni della Società nei confronti del personale alla data di chiusura dell'esercizio ed è calcolato per ogni singolo lavoratore dipendente, in base ai contratti di lavoro e alle disposizioni di Legge vigenti.

Per effetto della riforma della Previdenza complementare, Legge 27 dicembre 2006 n. 296:

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda;
- le quote di TFR maturande dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o tacita:
  - essere destinate a forme di previdenza complementare;
  - essere mantenute in azienda che provvederà a trasferire le quote di TFR al fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Debiti

I debiti sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi e passivi sono iscritti secondo i criteri della temporalità, nel rispetto dell'effettiva competenza dei costi e dei ricavi.

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

Sono esposte in bilancio e valutate sulla base delle disposizioni dettate dalla Legge n. 342/2000. In particolare, le operazioni in derivati, ai sensi del DM n. 116895 del 10 novembre 2004 e delle deliberazioni assunte dal Consiglio di

Amministrazione in tema di protezione del portafoglio, sono poste in essere con finalità di copertura e vengono valutate imputando a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione. Il valore dei contratti derivati viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato. Dei valori e degli impegni connessi agli strumenti derivati sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

Premi Lordi Contabilizzati

I premi lordi contabilizzati sono attribuiti all'esercizio secondo il criterio della "maturazione". Gli stessi, inoltre, sono contabilizzati al netto dei soli annullamenti di natura tecnica.

Costi del personale e costi generali di amministrazione

Atteso che la normativa di riferimento impone la duplice attribuzione per "natura" e per "destinazione":

1) i costi del personale sono distribuiti applicando un criterio analitico basato sul peso percentuale delle competenze di ciascuna risorsa all'interno della struttura di appartenenza;

2) i costi generali di amministrazione sostenuti per una specifica causale sono suscettibili di diretta attribuzione;

3) gli altri costi generali non specificamente attribuibili, sono ripartiti applicando le percentuali determinate con il metodo della distribuzione dei costi del personale.

Poste espresse in valuta estera

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio a pronti di fine esercizio, mentre i costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione dell'operazione. Le differenze cambio risultanti da tali rettifiche sono imputate nelle voci "Altri Proventi" e "Altri Oneri". Gli utili e le perdite da valutazione sono imputati al conto economico. In sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione dell'utile di esercizio, dopo aver effettuato l'accantonamento a riserva legale, l'eventuale saldo netto positivo (utile netto) viene accantonato ad una "Riserva di Patrimonio Netto". Tale posta non può essere distribuita fino al realizzo dell'attività o della passività che l'ha generata. La riserva in argomento può anche essere utilizzata a copertura di perdite di esercizi precedenti.

Criteri di determinazione della quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico

La quota dell'utile degli investimenti da trasferire dal conto non tecnico è determinata secondo le disposizioni dell'art. 55 del D.Lgs 173/97 e del regolamento ISVAP n. 22/2008, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

Sono compresi nella voce esclusivamente i risultati rivenienti da eventi che producono effetti rilevanti sulla struttura aziendale, le alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze.

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. La Società, inoltre, nel corso del 2011 ha presentato la comunicazione per

il rinnovo dell'adesione al consolidato fiscale nazionale per il triennio 2011 – 2013, in qualità di consolidante e ha optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" unitamente alle società controllate SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l.. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct spa (per il triennio 2009-2011). Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dai principi contabili di riferimento in materia di imposte differite e anticipate. Pertanto le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili a nuovo, sono rilevate qualora vi sia ragionevole certezza della loro recuperabilità futura, e le passività per imposte differite non sono rilevate quando esistono scarse possibilità che il relativo debito insorga.

Cambi adottati

I cambi delle principali valute, adottati per la conversione in euro, sono i seguenti:

	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2009
Dollaro USA	1.2939	1.3362	1.4406
Sterlina GB	0.8353	0.86075	0.8881
Franco Svizzero	1.2156	1.2504	1.4836

Moneta di conto del bilancio

Tutti i valori esposti nei modelli di bilancio sono espressi in unità di euro. I dati della Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

Sezione 2 – Rettifiche ed accantonamenti fiscali

Non sono stati effettuati accantonamenti e rettifiche di valore in applicazione di norme tributarie.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE

(importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Attivi immateriali	336	423
Investimenti	7.429.840	7.719.084
Riserve tecniche carico riassicuratori	4.553	6.286
Crediti	930.430	876.938
Altri elementi dell'attivo	87.586	77.450
Ratei e risconti attivi	69.298	56.503
Attivo Stato Patrimoniale	**8.522.045**	**8.736.684**
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	17.923	9.616
- Riserva Legale	160.473	142.137
- Altre Riserve	972.409	972.409
- Utili (perdite) portati a nuovo	38.384	-
- Utile d'esercizio	183.963	366.720
Riserve tecniche	2.477.380	
Fondi per rischi ed oneri	89.505	2.447.654
Debiti ed altre passività	241.725	96.377
Ratei e risconti passivi	228	361.541
Passivo Stato Patrimoniale	**8.522.045**	**8.736.684**

CONTO ECONOMICO

(importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	336.149	441.988
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	29.737	66.500
Premi netti di competenza	365.886	508.488
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	-	13.395
Variazione della Riserva di Perequazione	(40.256)	(52.752)
Altri proventi e oneri tecnici	6.556	2.709
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	113.644	59.705
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1.840)	(17.950)
Spese di gestione	(56.357)	(57.514)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	**387.633**	**456.080**
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	896.716	899.353
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(1.125.478)	(854.086)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	-	(13.395)
Altri proventi	166.065	86.760
Altri oneri	(52.358)	(31.367)
Risultato del conto non tecnico	**(115.054)**	**87.265**
Risultato della gestione straordinaria	**3.066**	**584**
Imposte sul reddito	(91.681)	(177.209)
Utile d'esercizio	**183.963**	**366.720**

STATO PATRIMONIALE – ATTIVO

SEZIONE 1 VOCE B – ATTIVI IMMATERIALI (ALLEGATO N. 4)

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

Tabella 1 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	200	246
Marchi e Licenze	43	18
Costi software	93	120
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	39
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	**336**	**423**

I costi per software (euro 93 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto ESACE.

Nel corso dell'esercizio sono stati capitalizzati costi relativi a marchi per euro 14 mila.

SEZIONE 2 - VOCE C - INVESTIMENTI (ALLEGATI N. 5, 6, 7, 8, 9, 10)

2.1 - Terreni e fabbricati – voce C.I

La voce Terreni e fabbricati (euro 67.450 mila) è rappresentata:

a. dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 17.550 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
b. dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

2.2 - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate - voce C.II

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2011, ad euro 1.148.053 mila (la voce si riferisce interamente ad immobilizzazioni finanziarie). La voce include: la partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale, pari ad euro 100 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE; la partecipazione in SACE Fct S.p.A. costituita in data 24 marzo 2009 il cui capitale sociale, pari ad euro 50 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE S.p.A.; la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 9,6 milioni e i finanziamenti concessi alla controllata SACE Fct S.p.A. pari ad euro 975 milioni.

Le partecipazioni sono state valutate, nel bilancio della capogruppo, con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rivalutazione di euro 6.942 mila, registrata nei Proventi da Investimenti, riferiti per euro 247 mila alla società SACE BT e per euro 6.610 mila alla società SACE Fct.

2.2.1.a) Le variazioni intervenute nell'esercizio delle azioni e quote sono rappresentate nell'Allegato n. 5.

2.2.1.b) Le informazioni relative alle imprese partecipate sono riportate nell'Allegato n. 6 della Nota Integrativa.

2.2.1.c) Il Prospetto analitico delle movimentazioni è riportato nell'Allegato n. 7 alla Nota Integrativa.

2.3 – Altri investimenti finanziari – Voce C.III

2.3.1 – Ripartizione degli investimenti finanziari in base all'utilizzo.

Nell'Allegato 8 è riportata la ripartizione degli investimenti in base all'utilizzo durevole e non durevole nonché il valore di bilancio ed il valore corrente. Nel corso dell'esercizio non si è dato luogo a trasferimenti da un comparto all'altro. Gli investimenti e l'attribuzione alla classe in base all'utilizzo sono stati effettuati nel rispetto delle linee guida per la gestione finanziaria approvate dal consiglio di amministrazione.

Tabella 2 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente		
Titoli di Stato emessi dall'Austria	37.882	33.828
Titoli di Stato emessi dal Belgio	6.709	23.208
Titoli di Stato emessi dalla Francia	2.098	45.449
Titoli di Stato emessi dalla Germania	2.068	54.465
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	59.136	219.220
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	99.635	103.048
Titoli di Stato emessi dall'Italia	3.907.158	3.629.934
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	-	49.928
Titoli di Stato emessi dalla Polonia	2.632	-
Titoli di Stato emessi dal Portogallo	-	18.842
Titoli di Stato emessi dalla Slovacchia	3.077	-
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	13.912	76.400
Titoli di Stato emessi dalla Svezia	-	2.998
Altri titoli quotati	684.010	886.263
Altri titoli non quotati	73.500	143.396
Totale	**4.891.817**	**5.286.979**

I titoli di stato emessi dalla Grecia e classificati nel portafoglio durevole, in considerazione della perdita di valore ritenuta durevole e tenuto conto degli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, sono stati valutati in base alla media aritmetica dei prezzi dell'ultimo mese dell'esercizio. Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, Monte dei Paschi e Banco Popolare.

I titoli sono depositati presso istituti bancari. Per quanto riguarda la valutazione dei titoli immobilizzati al *fair value*, si rimanda all'Allegato n. 9.

Con riferimento alle "obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso" iscritti nella voce CIII, gli importi imputati a conto economico nell'esercizio a titolo di scarto di emissione e di negoziazione ammontano a:

Tabella 3 (importi in euro migliaia)	Positivi	Negativi
Descrizione		
Scarti di emissione	10.253	798
Scarti di negoziazione	6.040	0

2.3.2 – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1 (Allegato n. 9)

2.3.3 – Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti – Voce C.III.4 e dei depositi presso enti creditizi – voce C.III.6 (Allegato n. 10).

2.3.4 – Indicazione analitica delle posizioni di importo significativo dei prestiti con garanzia reale – Voce C.III.4.a

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio dell'esercizio era pari ad euro 7.351 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 753 mila. Il saldo pari a euro 6.598 mila riguarda la quota capitale residua relativa ai mutui concessi.

2.3.5 Ripartizione in quote di Fondi comuni di investimento – Voce C.III.2

Tabella 4 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Quote in Fondi comuni di Investimento		
Francia	69.220	92.816
Irlanda	-	7.160
Italia	53.725	53.485
Lussemburgo	124.180	709.156
Svezia	36.905	33.568
USA	317.870	250.417
Totale	**601.900**	**1.146.602**

2.3.6 – Ripartizione per durata di vincolo dei depositi presso enti creditizi – Voce C.III.6

Tabella 5 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Durata vincolo		
1 mese	155.000	70.000
TOTALE	**155.000**	**70.000**

I *Time Deposit* sono posti in essere presso primari Istituti Finanziari.

2.3.7 – Composizione per tipologia degli investimenti finanziari diversi – Voce C.III.7

Tabella 6 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Crediti vs. ass. polizza TFR	4.412	4.554
Altri investimenti	525.465	332.927
Investimenti Finanziari diversi	**529.877**	**337.481**

2.4 – Depositi presso imprese cedenti – Voce C.IV

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Gli stessi trattati disciplinano altresì le condizioni e le modalità di movimento di tali conti. Questi complessivamente ammontano ad euro 279 mila. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

SEZIONE 4 VOCE D BIS – RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI.

Le riserve a carico dei riassicuratori sono costituite esclusivamente dalla Riserva Premi.

Tabella 7 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Riserva Premi	**4.553**	**6.286**

SEZIONE 5 – VOCE E – CREDITI

Tabella 8 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	60.809	69.367
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	513.628	421.865
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	1.106	119
Altri crediti (Voce E.III)	354.887	385.587
TOTALE	**930.430**	**876.938**

Nei paragrafi che seguono si forniscono le informazioni sulla composizione della voce Crediti.

5.1 - Crediti derivanti da operazioni di Assicurazione diretta nei confronti di assicurati (Voce E.I).

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data di bilancio (euro 60.809 mila). Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni con riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione per premi. La voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare" (euro 513.628 mila) è costituita principalmente dai crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003 valutati al valore di presumibile realizzo, determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte.

Nella tabella che segue sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio con riferimento alla voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare":

Tabella 9 (importi in euro migliaia)	
Descrizione	
Valori al 1 gennaio 2011	**421.865**
+ Crediti maturati nell'esercizio	57.284
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	37.601
- perdite su crediti /svalutazioni	33.629
+ rivalutazioni	93.538
+ riprese valore esercizi precedenti	1.845
+ rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche	35
+ adeguamenti cambio (+/-)	10.291
Valori al 31 dicembre 2011	**513.628**

La variazione nel valore dei Crediti al 31 dicembre 2011 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile, essenzialmente, agli incassi avvenuti nell'esercizio, alle svalutazioni su crediti e alla ripresa di valore dei crediti Iraq e EAU Ajman per l'adeguamento degli stessi al presumibile valore di realizzo (rispettivamente euro 92.089 mila e euro 3.294 mila) e per la valutazione ai cambi di fine esercizio relativa all'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro (euro 10.291 mila).

Con riferimento all'operazione OPTIMUM, si evidenzia quanto segue:

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM mediante un *receivables retransfer agreement* in forza del quale SACE ha riacquistato da OPTIMUM, verso corrispettivo, gli *outstanding receivables*, ossia i crediti originariamente ceduti alla SPV eccedenti rispetto alle esigenze finanziarie della stessa;
- tenuto conto che tali crediti erano omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie non oggetto di cartolarizzazione ed esposte in bilancio, nell'esercizio 2005, al fine di corrispondere una rappresentazione veritiera e corretta della complessiva situazione patrimoniale della società ed in conformità all'art. 2423, comma 4 c.c., si è ritenuto di dover derogare al criterio di valutazione prescritto dall'art. 2426, comma 1, punto 9) c.c. dando così luogo ad una rivalutazione di euro 104.235 mila del valore contabile degli specifici crediti. In contropartita a tale rivalutazione è stata alimentata una riserva di patrimonio netto la cui distribuibilità è subordinata all'effettivo recupero dei crediti;
- nel corso del 2011 la quota recuperata di tali crediti è pari ad euro 2.618 mila, con una plusvalenza pari ad euro 2.542 mila; nella tabella di Patrimonio Netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 c.c..

5.2- Dettaglio della voce "Altri Crediti" (voce E.III)

Tabella 10 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Altri crediti Paese	20.498	12.248
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	184.520	138.182
Crediti verso l'Erario	93.405	181.713
Attività per imposte anticipate	52.488	48.875
Crediti diversi	3.976	4.569
Altri Crediti (voce EIII)	**354.887**	**385.587**

La voce "Altri crediti Paese" (euro 20.498 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE e sono stati iscritti al costo di acquisto. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 184.520 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere. Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (euro 93.405 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2011 ammontano a euro 853 mila; il credito IRES ed IRAP per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 88.912 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 3.470 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 144 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 52.488 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziate nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2011 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese da recuperare – ripartizione per area geografica

Tabella 11 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Africa	86.949	91.428
America	153.850	157.334
Asia	395.691	240.181
Europa	81.256	82.365
Totale	**717.746**	**571.308**

Crediti Paese da recuperare – ripartizione per valuta estera

Tabella 12 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Valuta		
USD	574.629	510.650
EURO	266.660	185.093
CHF	8.472	5.051
Altre valute	9	9

SEZIONE 6 VOCE F – ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

6.1 – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole inclusi nella classe F.I.

Tabella 13 (importi in euro migliaia)	2010	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2011
Descrizione				
Mobili e macchine	2.148	672	566	2.254
Opere d'arte	46	2	0	48
Impianti	92	3	35	60
Scorte	32	15	0	47
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	26	0	0	26
Totale	**2.344**	**692**	**601**	**2.435**

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 50.408 mila, di cui euro 8.815 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2011 è pari a euro 1,5 mila.

6.4 – Attività diverse

Tabella 14 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	28.839	15.821
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	166	710
Crediti verso SACE Servizi	461	475
Crediti verso SACE Fct	3.317	132
Crediti verso SACE BT	1.884	203
TOTALE	**34.667**	**17.341**

Sezione 7 – ratei e risconti attivi voce G

Tabella 15 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	67.483	55.530
per interessi su investimenti finanziari diversi	1.514	81
Altri ratei attivi	0	0
Ratei attivi	**68.997**	**55.611**
Altri risconti attivi	301	891
Risconti attivi	**301**	**891**

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 1.514 mila) riguarda gli interessi su operazioni di Time Deposit e interessi su *notes*. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 301 mila, si riferisce per euro 175 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 126 mila a quote di oneri relativi a derivati con finalità di copertura non di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

SEZIONE 8 PATRIMONIO NETTO – VOCE A

Le variazioni intervenute nell'esercizio sulle voci in esame sono dettagliate nella tabella seguente:

Tabella 16 (importi in euro migliaia)	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utili portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale
Descrizione							
Saldi al 1° gennaio 2010	**4.340.054**	**9.616**	**122.485**	**962.350**	**-**	**393.024**	**5.827.529**
Riduzione del capitale sociale							
Destinazione dell'utile 2009:							
- Distribuzione dividendi						(363.313)	(363.313)
- Altre Destinazioni			19.652	10.059		(29.711)	-
Rivalutazione Immobile Legge 2/2009							
Risultato dell'esercizio 2010						366.720	366.720
Saldi al 31.12.2010	**4.340.054**	**9.616**	**142.137**	**972.409**	**-**	**366.720**	**5.830.936**
Destinazione dell'utile 2010:							
- Distribuzione dividendi						(310.000)	(310.000)
- Altre Destinazioni			18.336	-	38.384	(56.720)	-
Rivalutazione crediti 2011		8.307					8.307
Risultato dell'esercizio 2011						183.963	183.963
Saldi al 31.12.2011	**4.340.054**	**17.923**	**160.473**	**972.409**	**38.384**	**183.963**	**5.713.206**

Nel prospetto sono rappresentate analiticamente le voci di patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e distribuibilità, come richiesto dall'art. 2427 n.7-bis del codice civile.

Tabella 17 (importi in euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2011	**4.340.053.892**			
Riserve di capitali:				
Riserve Rivalutazione	17.922.701	A, B,C	9.615.916	
Riserve di utili:		A, B	8.306.785	
Riserva legale	160.473.140	B	-	
Altre Riserve	25.432.507	A, B	25.432.507	
Altre Riserve	946.976.521	A, B,C	946.976.521	
Totale			**990.331.730**	
quota non distribuibile (1)			33.739.292	
quota distribuibile			956.592.437	

Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite C; per distribuzione ai soci

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 22.275 mila riferiti alla Riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 mila) al netto degli incassi del periodo (euro 2.618 mila del 2011, euro 2.204 mila del 2010, euro 2.306 mila del 2009, euro 21.232 mila del 2008, euro 17.290 mila del 2007 ed euro 35.608 mila del 2006), euro 2.457 mila riferiti alla quota residua della Riserva utili su cambi e euro 8.307 mila riferiti alla quota della riserva di rivalutazione dei crediti.

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 4.340.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

SEZIONE 9 – PASSIVITÀ SUBORDINATE

Non esistono passività subordinate.

SEZIONE 10 – RISERVE TECNICHE – VOCE C.1. (ALLEGATO 13)

10.1 – Variazioni nell'esercizio delle componenti della Riserva premi – Voce C.I.1 – e delle componenti della Riserva sinistri – Voce C.I.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 18 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	1.338.071	1.205.443
- Riserva per rischi in corso	350.000	514.782
Totale	**1.688.071**	**1.720.225**
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	258.311	207.524
- Riserva per spese di liquidazione	2.546	8.053
- Riserva per sinistri tardivi	12.969	36.624
Totale	**273.826**	**252.201**

La riserva premi si riferisce per euro 684.385 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 65.164 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. Il risparmio che si origina dalle differenze tra la riserva in entrata, gli indennizzi pagati per sinistri di esercizi precedenti e i sinistri senza seguito, al quale si aggiunge l'importo della riserva ancora in essere alla fine dell'esercizio, evidenzia il buon esito delle azioni di recupero intraprese nei confronti dei terzi obbligati. Tali risparmi confermano la congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili. Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 19 (importi in euro migliaia)	LD 31-12-2011	LI 31-12-2011	LD 31-12-2010	LI 31-12-2010
Descrizione				
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	1.314.831	23.240	1.186.490	18.953
- Riserva per rischi in corso	350.000	-	514.782	-
Valore di bilancio	**1.664.831**	**23.240**	**1.701.272**	**18.953**
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	254.425	3.886	203.228	4.296
- Riserva per spese di liquidazione	2.546	-	8.053	-
- Riserva per sinistri tardivi	12.969	-	36.624	-
Valore di bilancio	**269.940**	**3.886**	**247.905**	**4.296**

La variazione della Riserva Rischi in corso, calcolata tramite metodologia *CreditMetrics*, tiene conto dello scenario globale. Gli attivi patrimoniali assicurano la copertura delle Riserve tecniche risultanti alla chiusura dell'esercizio. .

10.2 – Riserva di perequazione

La riserva di perequazione, pari a euro 515.484 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente di euro 40.256 mila.

Sezione 12 – Fondi per rischi ed oneri – voce E

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'allegato 15.

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 89.505 mila; l'importo comprende euro 2.066 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 45.106 mila per imposte differite passive ed euro 42.333 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 3.713 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 20.958 mila per accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 639 mila accantonati per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 9.733 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

Sezione 13 – Debiti ed altre passività – voce G

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (voce G.I).

Tabella 20 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Rimborsi di premi	1.107	1.107
Anticipi per premi	3.858	989
Depositi c/spese istruttoria	160	188
Quote spettanza su recuperi	45.877	53.595
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	**51.002**	**55.879**

La voce "Debiti per quote di spettanza su recuperi" accoglie l'ammontare delle somme dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate. La variazione rispetto all'esercizio precedente si giustifica per effetto dei pagamenti delle quote di spettanza effettuati nell'esercizio 2011.

13.2 – Debiti verso banche ed Istituti finanziari (voce G.IV)

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione di Credit Default Swap (euro 141 mila).

13.5 – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

La variazione dell'esercizio del Trattamento di Fine Rapporto, riportata nell'allegato n.15, accoglie l'accantonamento del periodo, al netto dei versamenti effettuati ai Fondi di Previdenza come previsto dalla Riforma della Previdenza complementare.

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 21 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Per oneri tributari diversi	79.412	167.754
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.720	1.176
Debiti diversi	36.689	65.925
TOTALE	**117.821**	**234.855**

13.6 – Dettaglio dei debiti diversi - voce G.VIII.4

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 36.689 mila) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 7.314 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio e per euro 18.767 mila a debiti verso le banche per premi su opzioni in cambi e su titoli in scadenza nell'esercizio successivo.

13.7 – Conti transitori passivi di riassicurazione –voce G.IX.1

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2011 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione. Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 173/97 si precisa che l'importo delle riserve sinistri indicato in bilancio tiene conto di euro 127 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 – Passività diverse – voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 66.347 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta per euro 66.345 mila.

Sezione 14 – Ratei e risconti – voce H

14.1 – Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.

Tabella 22 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Per interessi su finanziamenti	0	0
Ratei passivi	**0**	**0**
Risconti passivi su fitti attivi	**194**	**151**
Altri ratei e risconti	**34**	**26**

14.2 – Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti (voce H.3).

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 34 mila si riferisce ai risconti passivi su prestazioni di servizi.

14.3 – Indicazione dei ratei e dei risconti pluriennali e separatamente di quelli con durata superiore ai cinque anni.

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

SEZIONE 15 – ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A IMPRESE PARTECIPATE

Nell'allegato 16 viene fornito il dettaglio delle attività e delle passività relative ad imprese del gruppo.

SEZIONE 16 – CREDITI E DEBITI

16.1 – Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 3.502.510 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 2.016.403 mila oltre i 5 cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 57.324 mila.

Sezione 17 – Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine – Voci I, II, III e IV

Il dettaglio dei conti d'ordine viene fornito nell'allegato 17.

17.1 – Composizione degli impegni

La voce impegni si riferisce agli strumenti finanziari derivati, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18, per un importo totale di euro 4.459.112 mila. Tale importo comprende euro 162.300 mila, nozionale preso a riferimento per contratti di Credit Default Swap a parziale copertura di polizze assicurative emesse. I contratti negoziati sono stati stipulati con controparti costituite da istituti finanziari di primario livello.

Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

Tabella 23 (importi in euro migliaia)	**Scadenze**	**eur**	**usd**
Tipo derivato			
Derivati di cambio	*10-gen-12*	145.025	
	17-gen-12		29.451
	18-gen-12	78.339	
	20-gen-12		41.058
	23-gen-12		245.674
	24-gen-12	125.757	118.965
	25-gen-12	54.150	
	31-gen-12	283.503	
	6-feb-12		98.878
	8-feb-12	137.101	
	14-feb-12	278.515	181.275
	16-feb-12		148.005
	21-feb-12	117.555	160.000
	28-feb-12	72.260	
	29-feb-12	176.605	
	2-mar-12	103.255	
	9-mar-12	153.201	
	13-mar-12	147.098	
	16-mar-12		186.450
	19-mar-12	67.295	260.691
	5-apr-12	95.662	
	15-ago-12	160.772	
	26-nov-12	101.626	
	6-dic-12		170.000
Derivati su titoli	*20-gen-12*	2.460	
Derivati di credito	*20-mar-12*		80.000
	20-giu-12		130.000

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 61.139 mila e l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo positivo di euro 7.969 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

CONTO ECONOMICO

SEZIONE 18 – INFORMAZIONI SUL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

18.1 – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 336.149 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 16 risorse dedicate e premi lordi pari a euro 4.118 mila.

18.2 – La distinzione dei premi per Lavoro Diretto, Lavoro Indiretto, Portafoglio Italia e Portafoglio Estero viene sintetizzata nell'allegato 19.

18.4 – Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.3

Tabella 24 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	639	92
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	2.149	-459
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	5.206	4.611
TOTALE	**7.994**	**4.244**

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 473 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 2.743 mila.

18.5 – Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in Riassicurazione

Tabella 25 (importi in euro migliaia)	LD 31-12-2011	LI 31-12-2011	Totale 31-12-2011	LD 31-12-2010	LI 31-12-2010	Totale 31-12-2010
Descrizione						
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-35.227	-549	-35.776	-88.362	-2.229	-90.591
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-17.034	-596	-17.630	-12.494	-0,17	-12.494
Costi di amministrazione gestione sinistri	-2.319	0	-2.319	-4.187	0	-4.187
Indennizzi quote a carico riassicuratori	607	0	607	0	0	0
Variazione dei recuperi	101.204	145	101.349	164.988	315	165.303
Sval. crediti per somme da recuperare	-33.152	0	-33.152	-66.515	0	-66.515
Rival. crediti per somme da recuperare	141.291	0	141.291	98.272	0	98.272
Perdite su crediti per somme da recuperare	-19.102	0	-19.102	-31.116	0	-31.116
Variazione riserve sinistri	-22.034	410	-21.624	-696	1.729	1.033
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	**114.234**	**-590**	**113.644**	**59.890**	**-185**	**59.705**

In linea con la metodologia indicata in sede di trattazione dei crediti da surroga, la valutazione dei crediti al presumibile realizzo ha dato luogo alle variazioni riportate nella tabella.

L'importo degli indennizzi pagati durante l'esercizio stesso e per sinistri avvenuti in esercizi precedenti, trova integrale copertura nelle riserve appostate.

18.6 – Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione - Voce I.6

I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano ad euro 1.840 mila (euro 17.950 mila alla fine del precedente esercizio).

18.7 – Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori – Voce I.7.f

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2011 pari a euro 68 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

Spese di gestione – il dettaglio di tale voce è indicato nella tabella che segue:

Tabella 26 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Provvigioni di incasso e da acquisizione	866	621
Altre spese di acquisizione	16.357	17.400
Altre spese di amministrazione	39.202	39.731
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-68	-238
Spese di gestione	**56.357**	**57.514**

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 10.538 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 5.819 mila). Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 35.244 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.357 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 601 mila). Nell'allegato 32 si evidenziano le spese del personale, la descrizione delle voci di imputazione, la consistenza media del personale nell'esercizio, il numero ed i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci.

18.8 – Altri oneri tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.8

La voce in argomento, pari a euro 1.438 mila, riguarda annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi.

18.9 – Variazione della Riserva di Perequazione - Voce I.9

La variazione della Riserva di Perequazione, pari ad euro 40.256 mila, è stata determinata in conformità alla normativa vigente.

SEZIONE 20 – SVILUPPO DELLE VOCI TECNICHE DI RAMO E RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO

Nell'allegato 25 si fornisce la sintesi del conto tecnico per il Portafoglio Italia.

SEZIONE 21 – INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO NON TECNICO (III)

21.1 – Dettaglio dei proventi da investimenti dei Rami danni - Voce III.3 (Allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 27 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Proventi derivanti da azioni e quote	116	673
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	778	622
Proventi derivanti da altri investimenti	193.009	168.605
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	54.146	26.139
Profitti sul realizzo di investimenti	648.667	703.314
TOTALE	**896.716**	**899.353**

I "proventi derivanti da altri investimenti" (euro 193.009 mila) includono euro 162.227 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 140 mila per interessi attivi su mutui ipotecari, euro 8.580 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 2 mila per proventi su parti di OICR, euro 9.176 per interessi su *notes* Carnival e euro 12.762 mila per interessi sul finanziamento a SACE Fct. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 54.146 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 28.938 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa), a riprese di valore su titoli di stato, obbligazionari ed azioni per euro 18.266 mila e alle riprese di valore delle partecipazioni in SACE Fct, SACE BT e ATI per euro 6.942 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 648.667 mila) si compone di euro 345.569 mila relativi a contratti a termine, euro 251.514 mila su operazioni in derivati, euro 51.584 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2 – Dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari dei Rami danni – Voce III.5 (Allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 28 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	6.452	7.571
Rettifiche di valore sugli investimenti	576.539	255.924
Perdite sul realizzo di investimenti	542.487	590.591
TOTALE	**1.125.478**	**854.086**

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende principalmente gli scarti di emissione su titoli di Stato (euro 798 mila), oneri su operazioni in derivati (euro 443 mila), commissioni di gestione degli investimenti (euro 1.702 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 1.849 mila). La voce rettifiche di valore sugli investimenti (euro 576.539 mila), si riferisce a contratti a termine su operazioni in derivati per euro 66.345 mila, alla minusvalenza su titoli di stato, obbligazionari ed azioni (euro 509.499 mila), e all'ammortamento dell'immobile per euro 695 mila. La voce perdite sul realizzo di investimenti (euro 542.487 mila) include euro 466.267 mila relativi a contratti a termine, euro 67.976 mila su operazioni in derivati, euro 8.244 mila su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3 – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.

Tabella 29 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Interessi compensativi su premi	1	85
Interessi compensativi su crediti	25.682	10.748
Interessi attivi e proventi diversi	1.917	2.233
Interessi attivi su crediti d'imposta	15	560
Plusvalenze su Altri Crediti	5.206	4.087
Utili su cambi da realizzo	22.768	3.456
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	36.069	15.354
Utili su cambi da valutazione	71.327	47.185
Ricavi per prestazioni v/società controllate	3.080	3.052
TOTALE	**166.065**	**86.760**

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 25.682 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 5.206 mila) si riferiscono per euro 1.763 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 2.542 mila a recuperi crediti Ex Optimum e euro 900 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

21.4 – Dettaglio degli Altri oneri - Voce III.8 - (Allegato 32)

Tabella 30 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Altri costi amministrativi area non tecnica	5.936	5.950
Ammortamenti di beni immateriali	237	323
Accantonamenti a fondi rischi	6.374	4.963
Perdite su cambio da realizzo	28.450	4.889
Perdite su cambio da valutazione	4.679	11.865
Altri oneri diversi	3.840	520
Svalutazione crediti per interessi compensativi	2.338	1.944
Svalutazione altri crediti	342	784
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	161	129
TOTALE	**52.357**	**31.367**

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 4.679 mila) si riferisce per euro 1.973 mila alle valutazioni di crediti e debiti espressi in valuta estera, e per euro 2.706 mila alle perdite su cambi da valutazione rilevate con riferimento ai conti correnti denominati in valuta estera (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

I costi del personale sono complessivamente evidenziati nell'allegato 32.

21.5 – Dettaglio dei proventi straordinari – Voce III.10

Tabella 31 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Sopravvenienze attive diverse	4.612	2.046
Altri proventi straordinari	0	7
Altri proventi finanziari	18	544
TOTALE	**4.630**	**2.597**

La voce sopravvenienze attive diverse comprende storni di costi accantonati in esercizi precedenti.

21.6 – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

Tabella 32 (importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Descrizione		
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	5	101
Sopravvenienze passive diverse	1.559	1.912
TOTALE	**1.564**	**2.013**

La voce Sopravvenienze passive diverse include costi generali di competenza di esercizi precedenti e le svalutazioni di interessi compensativi di esercizi precedenti.

21.7 – Dettaglio delle imposte sul reddito di esercizio e imposte differite – Voce III.14

La voce è complessivamente pari ad euro 91.681 mila, così determinata:

a) euro 55.534 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio;

b) euro 22.399 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;

c) euro 5.661 mila corrispondente ai proventi calcolati sugli imponibili trasferiti dalle società controllate per l'adesione al consolidato fiscale;

d) euro 28.018 mila all'iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell'esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP per euro 14.390 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Come nel precedente esercizio non è stata rilevata fiscalità anticipata relativamente alle svalutazioni dei crediti da surroga, dal momento che non sussiste la ragionevole certezza della recuperabilità degli importi e del lasso temporale in cui tali differenze temporanee si riverseranno;

e) euro 10.969 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;

f) euro 4.996 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;

g) euro 192 mila corrispondente alla variazione di aliquota IRAP (dal 4,97% al 6,82%), disposta dal DL n. 98/2011, in vigore dall'esercizio 2011.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 27,5% per l'IRES e al 6,82% per L'IRAP. Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell'esercizio sono state stanziate secondo le aliquote vigenti.

La formazione delle imposte anticipate e differite viene illustrata nelle tabelle che seguono.

Tabella 33 (importi in euro migliaia)	Saldo iniziale		Utilizzo 2011		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRAP								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	9	0	(9)	0			0	0
Spese di manutenzione	1.880	89	(1.121)	(56)			759	33
Fondo di riserva	14.290	687	(6.266)	(312)			8.024	375
Riserva sinistri	1.317	64	(593)	(29)			724	35
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	597	28			298	15	895	43
Variazioni aliquota		31				192		223
Totali	**18.093**	**899**	**(7.989)**	**(397)**	**298**	**207**	**10.402**	**709**

	Saldo iniziale		Utilizzo 2011		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRES								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	9	2	(9)	(2)			0	0
Spese di manutenzione	7.995	2.199	(2.435)	(670)	1.023	282	6.583	1.811
Fondo di riserva	18.800	5.170	(1.757)	(483)			17.043	4.687
Riserva sinistri	40.486	11.133	(2.407)	(662)	11.352	3.122	49.431	13.593
Spese di certificazione bilancio	49	13	(49)	(13)	49	13	49	13
Fondo passività potenziali	26.916	7.403	(12.341)	(3.394)	6.374	1.754	20.949	5.762
Compenso amministratori	19	5	(19)	(5)			0	0
perdite e minus da valutazione cambi	63.920	17.579	(11.832)	(3.254)	1.973	542	54.061	14.867
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	664	182			332	91	996	273
Minus valutazione azioni quotate	10.022	2.757	(2.019)	(556)	11.014	3.029	19.017	5.230
accantonamento premio dipendenti	5.577	1.533	(5.577)	(1.534)	5.577	1.533	5.577	1.532
Minus valutazione titoli immobilizzati					14.578	4.010	14.578	4.010
Totali	**174.457**	**47.976**	**(38.445)**	**(10573)**	**52.272**	**14.376**	**188.284**	**51.778**
Differenze che originano passività per imposte differite								
Utili e plus da valutazione cambi	79.716	21.922	(17.579)	(4.834)	101.885	28.018	164.022	45.106
Plus da valutazione azioni quotate	588	162	(588)	(162)			0	0
Totali	**80.304**	**22.084**	**(18.167)**	**(4.996)**	**101.885**	**28.018**	**164.022**	**45.106**
Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	55.793						21.304	
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	12.666						16.031	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	784						342	
Totale imposte anticipate da differenze temporanee		**48.875**		**(10.970)**		**14.583**		**52.487**
Totale imposte differite da differenze temporanee		**22.084**		**(4.996)**		**28.018**		**45.106**

SEZIONE 22 – INFORMAZIONI VARIE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

Le informazioni relative ai rapporti con imprese del Gruppo sono fornite in dettaglio nell'allegato 30. Le informazioni relative alla distribuzione per area geografica (Italia, Stati UE, Stati extra UE) dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto sono fornite nell'allegato 31.

La distribuzione dei costi del personale tra Portafoglio Italiano ed Estero è riportata nell'allegato 32. L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 61.139 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 7.969 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 34 (importi in euro migliaia)	**31-12-2011**
DA REALIZZO	
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(466.267)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	345.569
Proventi su derivati	251.508
Oneri su derivati	(67.438)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	**63.372**
Utili cambio da realizzo	27.241
Perdite cambio da realizzo	(29.473)
Perdita cambi netti da realizzo (B)	**(2.232)**
Risultato realizzato (A+B)	**61.139**

DA VALUTAZIONE	
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(66.345)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	28.938
Plusvalenza netta da valutazione (C)	**(37.406)**
Utili cambio valutazione riserve tecniche	-
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	(1.744)
Perdita cambio valutazione riserva premi	(19.528)
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	71.049
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(1.973)
Utile cambio da valutazione disponibilità liquide	279
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(2.707)
Plusvalenza cambi netti da valutazione (D)	**45.376**
Risultato delle valutazioni (C+D)	**7.969**

PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in euro migliaia)	Anno 2011	Anno 2010
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**275.645**	**543.929**
Variazione di elementi non monetari	**546.639**	**206.706**
Variazione della riserva premi danni	(30.421)	(68.884)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	61.880	51.720
Variazione degli accantonamenti	(6.374)	(4.963)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	522.393	229.784
Altre Variazioni	(839)	(951)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**(202.887)**	**(10.557)**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(84.192)	17.335
Variazione di altri crediti e debiti	(118.695)	(27.892)
Imposte pagate	**(91.681)**	**(177.209)**
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**527.716**	**562.869**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	695	695
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	(233.863)	(808.792)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	835	1.254
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(232.333)**	**(806.843)**
Rimborso di capitale sociale		-
Rivalutazione dei crediti	8.307	
Rivalutazione degli immobili	-	-
Distribuzione dei dividendi	(310.000)	(363.313)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(431)	(361)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(302.124)**	**(363.674)**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	**57.150**	**664.798**
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(6.741)	(607.648)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	**50.409**	**57.150**

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ex D. Lgs. 173/97

INDICE

Allegato 1 Stato patrimoniale Gestione Danni

Allegato 3 Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita

Allegato 4 Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)

Allegato 5 Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), *obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)*

Allegato 6 Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate

Allegato 7 Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote

Allegato 8 Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (Voci C.III.1,2,3,5,7)

Allegato 9 Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (Voci C.III.1,2,3,5,7)

Allegato 10 Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)

Allegato 13 Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni

Allegato 15 Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

Allegato 16 Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 17 Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

Allegato 18 Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Allegato 19 Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

Allegato 21 Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)

Allegato 23 Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)

Allegato 25 Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

Allegato 26 Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - Portafoglio italiano

Allegato 29 Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero

Allegato 30 Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 31 Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

Allegato 32 Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Vengono allegati al bilancio della Società gli allegati previsti dal D. Lgs. 173/97, tutti gli allegati non valorizzati o di pertinenza del ramo vita non sono stati allegati.

Società	**SACE S.p.A.**	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 4.340.053.892	Versato Euro 4.340.053.892
Sede in	Roma - Piazza Poli, 37/42	
Registro delle Imprese	Roma Iscrizione N. 142046/99	

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio **2011**

(Valore in migliaia di Euro)

Nota integrativa - Allegato 1

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2011

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

					Valori dell'esercizio
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO					1 0
di cui capitale richiamato		2 0			
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare		4 0			
2. Altre spese di acquisizione		6 0			
3. Costi di impianto e di ampliamento		7 0			
4. Avviamento		8 0			
5. Altri costi pluriennali		9 336			10 336
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11 65.589			
2. Immobili ad uso di terzi		12 1.860			
3. Altri immobili		13 0			
4. Altri diritti reali		14 0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15 0	16 67.450		
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17 0				
b) controllate	18 165.609				
c) consociate	19 0				
d) collegate	20 7.444				
e) altre	21 0	22 173.053			
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23 0				
b) controllate	24 0				
c) consociate	25 0				
d) collegate	26 0				
e) altre	27 0	28 0			
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29 0				
b) controllate	30 975.000				
c) consociate	31 0				
d) collegate	32 0				
e) altre	33 0	34 975.000	35 1.148.053		
		da riportare			336

Valori dell'esercizio precedente

						181	0
		182	0				
		184	0				
		186	0				
		187	0				
		188	0				
		189	423			190	423
		191	66.570				
		192	1.575				
		193	0				
		194	0				
		195	0	196	68.145		
197	0						
198	158.753						
199	0						
200	7.125						
201	0	202	165.878				
203	0						
204	0						
205	0						
206	0						
207	0	208	0				
209	0						
210	617.600						
211	0						
212	0						
213	0	214	617.600	215	783.478		
			da riportare				423

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			336
C. INVESTIMENTI (segue)						
III - Altri investimenti finanziari						
1. Azioni e quote						
a) Azioni quotate	36	28.695				
b) Azioni non quotate	37	171				
c) Quote	38	0	39	28.866		
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	601.900		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
a) quotati	41	4.818.317				
b) non quotati	42	73.500				
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	4.891.817		
4. Finanziamenti						
a) prestiti con garanzia reale	45	6.598				
b) prestiti su polizze	46	0				
c) altri prestiti	47	0	48	6.598		
5. Quote in investimenti comuni			49	0		
6. Depositi presso enti creditizi			50	155.000		
7. Investimenti finanziari diversi			51	529.877	52 6.214.058	
IV - Depositi presso imprese cedenti					53 279	
						54 7.429.840
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
I - RAMI DANNI						
1. Riserva premi			58	4.553		
2. Riserva sinistri			59	0		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0		
4. Altre riserve tecniche			61	0		62 4.553
				da riportare		7.434.730

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				423
216	18.750						
217	0						
218	0	219	18.750				
		220	1.146.602				
221	5.143.583						
222	143.396						
223	0	224	5.286.979				
225	7.351						
226	0						
227	0	228	7.351				
		229	0				
		230	70.000				
		231	337.481	232	6.867.163		
				233	297		
						234	7.719.084
		238	6.286				
		239	0				
		240	0				
		241	0			242	6.286
			da riportare				7.725.793

STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
	riporto					7.434.730
E. CREDITI						
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Assicurati						
a) per premi dell'esercizio	71	60.686				
b) per premi degli es. precedenti	72	122	73	60.809		
2. Intermediari di assicurazione			74	0		
3. *Compagnie conti correnti*			75	0		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	513.628	77	574.437
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	1.106		
2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80	1.106
III - Altri crediti					81	354.887
					82	930.430
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I - Attivi materiali e scorte:						
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	2.254		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
3. Impianti e attrezzature			85	60		
4. Scorte e beni diversi			86	122	87	2.435
II - *Disponibilità liquide*						
1. Depositi bancari e c/c postali			88	50.408		
2. Assegni e consistenza di cassa			89	2	90	50.409
III - Azioni o quote proprie					91	0
IV - Altre attività						
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	74		
2. Attività diverse			93	34.667	94	34.742
					95	87.586
di cui Conto di collegamento con la gestione vita			901	0		
G. RATEI E RISCONTI						
1. Per interessi					96	68.997
2. Per canoni di locazione					97	0
3. Altri ratei e risconti					98	302
					99	69.298
TOTALE ATTIVO					100	8.522.045

					Valori dell'esercizio precedente		
		riporto					7.725.793
251	69.338						
252	29	253	69.367				
		254	0				
		255	0				
		256	421.865	257	491.231		
		258	119				
		259	0	260	119		
				261	385.587	262	876.938
		263	2.148				
		264	0				
		265	92				
		266	104	267	2.344		
		268	57.147				
		269	3	270	57.150		
				271	0		
		272	615				
		273	17.341	274	17.956	275	77.450
		903	0				
				276	55.611		
				277	0		
				278	891	279	56.503
						280	8.736.684

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio	
A.	PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	4.340.054	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	0	
III	- Riserve di rivalutazione	103	17.923	
IV	- Riserva legale	104	160.473	
V	- Riserve statutarie	105	0	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0	
VII	- Altre riserve	107	972.409	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	38.384	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	183.963	
	- Acconti su dividendi			110 5.713.206
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE			111 0
C.	RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	1.688.071	
	2. Riserva sinistri	113	273.826	
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0	
	4. Altre riserve tecniche	115	0	
	5. Riserve di perequazione	116	515.484	117 2.477.380
			da riportare	8.190.586

		Valori dell'esercizio precedente	
		281 4.340.054	
		282 0	
		283 9.616	
		284 142.137	
		285 0	
		286 0	
		287 972.409	
		288 0	
		289 366.720	
			290 5.830.936
			291 0
292	1.720.225		
293	252.201		
294	0		
295	0		
296	475.228		297 2.447.654
da riportare			8.278.589

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio		
		riporto				8.190.586
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	2.066		
2.	Fondi per imposte		129	45.106		
3.	Altri accantonamenti		130	42.333	131	89.505
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132	0
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
	1. Intermediari di assicurazione	133 0				
	2. Compagnie conti correnti	134 0				
	3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135 51.002				
		136 0	137	51.002		
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138 0				
	2. Intermediari di riassicurazione	139 0	140	0		
III	- Prestiti obbligazionari		141	0		
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari		142	141		
V	- Debiti con garanzia reale		143	0		
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari		144	0		
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		145	6.270		
VIII	- Altri debiti					
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146 0				
	2. Per oneri tributari diversi	147 79.412				
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148 1.721				
	4. Debiti diversi	149 36.689	150	117.822		
IX	- Altre passività					
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151 127				
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152 17				
	3. Passività diverse	153 66.347	154	66.490	155	241.725
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902 0				
		da riportare				8.521.816

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				8.278.589
		308	2.139		
		309	22.084		
		310	72.154	311	96.377
				312	0
313	0				
314	0				
315	55.880				
316	0	317	55.880		
318	120				
319	0	320	120		
		321	0		
		322	572		
		323	0		
		324	0		
		325	6.489		
326	0				
327	167.754				
328	1.176				
329	65.925	330	234.855		
331	314				
332	12				
333	63.299	334	63.625	335	361.541
904	0				
			da riportare		8.736.507

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio		
riporto				8.521.816
H. RATEI E RISCONTI				
1. Per interessi	156	0		
2. Per canoni di locazione	157	194		
3. Altri ratei e risconti	158	34	159	228
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160	8.522.045

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		
1. Fidejussioni	161	12
2. Avalli	162	0
3. Altre garanzie personali	163	0
4. Garanzie reali	164	0
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	4.288
2. Avalli	166	0
3. Altre garanzie personali	167	0
4. Garanzie reali	168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169	0
IV - Impegni	170	4.459.112
V - Beni di terzi	171	0
VII - Titoli depositati presso terzi	173	5.324.029
VIII - Altri conti d'ordine	174	0

			Valori dell'esercizio precedente
riporto			8.736.507
336	0		
337	151		
338	26	339	176
		340	8.736.684

			Valori dell'esercizio precedente
		341	12
		342	0
		343	0
		344	0
		345	4.221
		346	0
		347	0
		348	0
		349	0
		350	3.326.197
		351	0
		353	6.427.995
		354	0

Nota integrativa - Allegato 3

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PROSPETTO RELATIVO ALLA RIPARTIZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO TRA RAMI DANNI E RAMI VITA

			Gestione danni		Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico		1	387.633	21		41	387.633
Proventi da investimenti	+	2	896.716			42	896.716
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	1.125.478			43	1.125.478
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+			24		44	0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5	0			45	0
Risultato intermedio di gestione		6	158.871	26		46	158.871
Altri proventi	+	7	166.065	27		47	166.065
Altri oneri	-	8	52.358	28		48	52.358
Proventi straordinari	+	9	4.630	29		49	4.630
Oneri straordinari	-	10	1.564	30		50	1.564
Risultato prima delle imposte		11	275.645	31		51	275.645
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	91.681	32		52	91.681
Risultato di esercizio		13	183.963	33		53	183.963

Nota integrativa - Allegato 4

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ATTIVI IMMATERIALI (VOCE B) E DEI TERRENI E FABBRICATI (VOCE C.I)

			Attivi immateriali B		Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1	11.114	31	73.081
Incrementi nell'esercizio	+	2	176	32	0
per: acquisti o aumenti		3	176	33	0
riprese di valore		4	0	34	0
rivalutazioni		5	0	35	0
altre variazioni		6	0	36	0
Decrementi nell'esercizio	-	7		37	0
per: vendite o diminuzioni		8		38	0
svalutazioni durature		9		39	0
altre variazioni		10		40	0
Esistenze finali lorde (a)		11	11.290	41	73.081
Ammortamenti:					
Esistenze iniziali	+	12	10.691	42	4.936
Incrementi nell'esercizio	+	13	237	43	696
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	237	44	
altre variazioni		15	0	45	0
Decrementi nell'esercizio	-	16	26	46	0
per: riduzioni per alienazioni		17		47	0
altre variazioni		18		48	0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19	10.954	49	5.632
Valore di bilancio (a - b)		20	336	50	67.449
Valore corrente		21		51	69.900
Rivalutazioni totali		22	0	52	0
Svalutazioni totali		23	0	53	0
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie		24	0	54	0

Nota integrativa - Allegato 5

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE (VOCE C.II.1), OBBLIGAZIONI (VOCE C.II.2) E FINANZIAMENTI (VOCE C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1		Obbligazioni C.II.2		Finanziamenti C.II.3	
Esistenze iniziali	+	1	165.878	21	0	41	617.600
Incrementi nell'esercizio:	+	2	7.175	22	0	42	357.400
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3		23	0	43	357.400
riprese di valore		4	6.942	24	0	44	0
rivalutazioni		5	0				
altre variazioni		6	233	26	0	46	0
Decrementi nell'esercizio:	-	7	0	27	0	47	0
per: vendite o rimborsi		8	0	28	0	48	0
svalutazioni		9		29	0	49	0
altre variazioni		10	0	30	0	50	0
Valore di bilancio		11	173.053	31	0	51	975.000
Valore corrente		12	173.053	32	0	52	975.000
Rivalutazioni totali		13	0				
Svalutazioni totali		14	0	34	0	54	0

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61	0
Obbligazioni non quotate	62	0
Valore di bilancio	63	0
di cui obbligazioni convertibili	64	0

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2011

ATTIVO - PROSPETTO CONTENENTE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)		
						Importo	Numero azioni/quote			Diretta	Indiretta	Totale
	(1)	(2)	(3)			(4)		(4)	(4)	%	%	%
1	b	NQ	1	Sace BT S.p.A	€	100.000	100.000	108.985	247	100		100
2	b	NQ	2	Sace Fct S.p.A	€	50.000	50.000	56.624	6.610	100		100
3	d	NQ	1	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	148.000	1.480	142.549	-6.822	6,76		6,76

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.
(**) Da compilare solo per società controllate e collegate.

(1) Tipo
- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta
- 1 = Compagnia di Assicurazione
- 2 = Società finanziaria
- 3 = Istituto di credito
- 4 = Società immobiliare
- 5 = Società fiduciaria
- 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7 = Consorzio
- 8 = Impresa industriale
- 9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

Nota integrativa - Allegato 7

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2011

ATTIVO - PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE

N. ord.	Tipo		Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Valore di bilancio (4)		Costo	Valore
				Per acquisti		Altri	Per vendite		Altri				
(1)	(2)	(3)		Quantità	Valore	incrementi	Quantità	Valore	decrementi	Quantità	Valore	d'acquisto	corrente
1	b	D	Sace BT S.p.A			247				100.000	108.985	105.800	108.985
2	b	D	Sace Fct S.p.A			6.610				50.000	56.624	600	56.624
3	d	D	ATI (African Trade Insurance Agency)			319				100	7.444	6.886	7.444
			Totali C.II.1	0	0						173.053	113.286	173.053
	a		Società controllanti										
	b		Società controllate	0	0						165.609	106.400	165.609
	c		Società consociate										
	d		Società collegate								7.444	6.886	7.444
	e		Altre										
			Totale D.I										
			Totale D.II										

(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(2) Tipo
- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(3) Indicare:
- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
- V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
- V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)
- V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)

Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

ATTIVO - RIPARTIZIONE IN BASE ALL'UTILIZZO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI: AZIONI E QUOTE DI IMPRESE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1 0	21 0	41 28.866	61 28.939	81 28.866	101 28.939
a) azioni quotate	2 0	22 0	42 28.695	62 28.753	82 28.695	102 28.753
b) azioni non quotate	3 0	23 0	43 171	63 186	83 171	103 186
c) quote	4 0	24 0	44 0	64 0	84 0	104 0
2. Quote di fondi comuni di investimento	5 0	25 0	45 601.900	65 601.900	85 601.900	105 601.900
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6 1.728.952	26 1.511.744	46 3.162.866	66 3.181.446	86 4.891.817	106 4.693.190
a1) titoli di Stato quotati	7 1.531.111	27 1.314.383	47 2.603.197	67 2.617.650	87 4.134.308	107 3.932.033
a2) altri titoli quotati	8 197.841	28 197.362	48 486.169	68 490.296	88 684.010	108 687.658
b1) titoli di Stato non quotati	9 0	29 0	49 0	69 0	89 0	109 0
b2) altri titoli non quotati	10 0	30 0	50 73.500	70 73.500	90 73.500	73.500
c) obbligazioni convertibili	11 0	31 0	51 0	71 0	91 0	111 0
5. Quote in investimenti comuni	12 0	32 0	52 0	72 0	92 0	112 0
7. Investimenti finanziari diversi	13 0	33 0	53 529.877	73 529.877	93 529.877	113 529.877

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121 0	141 0	161 0	181 0	201 0	221 0
a) azioni quotate	122 0	142 0	162 0	182 0	202 0	222 0
b) azioni non quotate	123 0	143 0	163 0	183 0	203 0	223 0
c) quote	124 0	144 0	164 0	184 0	204 0	224 0
2. Quote di fondi comuni di investimento	125 0	145 0	165 0	185 0	205 0	225 0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126 0	146 0	166 0	186 0	206 0	226 0
a1) titoli di Stato quotati	127 0	147 0	167 0	187 0	207 0	227 0
a2) altri titoli quotati	128 0	148 0	168 0	188 0	208 0	228 0
b1) titoli di Stato non quotati	129 0	149 0	169 0	189 0	209 0	229 0
b2) altri titoli non quotati	130 0	150 0	170 0	190 0	210 0	230 0
c) obbligazioni convertibili	131 0	151 0	171 0	191 0	211 0	231 0
5. Quote in investimenti comuni	132 0	152 0	172 0	192 0	212 0	232 0
7. Investimenti finanziari diversi	133 0	153 0	173 0	193 0	213 0	233 0

Nota integrativa - Allegato 9

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2011

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

		Azioni e quote C.III.1		Quote di fondi comuni di investimento C.III.2		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3		Quote in investimenti comuni C.III.5		Investimenti finanziari diversi C.III.7	
Esistenze iniziali	+	1	0	21	0	41	1.717.080	81	0	101	337.481
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	0	42	191.185	82	0	102	451.468
per: acquisti		3	0	23	0	43	185.145	83	0	103	394.334
riprese di valore		4	0	24	0	44	0	84	0	104	0
trasferimenti dal portafoglio non durevole		5	0	25	0	45	0	85	0	105	0
altre variazioni		6	0	26	0	46	6.040	86	0	106	57.134
Decrementi nell'esercizio:	-	7	0	27	0	47	179.313	87	0	107	259.072
per: vendite		8	0	28	0	48	0	88	0	108	
svalutazioni		9	0	29	0	49	49.921	89	0	109	0
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	0	30	0	50	0	90	0	110	0
altre variazioni		11	0	31	0	51	129.392	91	0	111	259.072
Valore di bilancio		12	0	32	0	52	1.728.952	92	0	112	529.877
Valore corrente		13	0	33	0	53	1.511.744	93	0	113	529.877

Nota integrativa - Allegato 10

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FINANZIAMENTI E DEI DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI (VOCI C.III. 4, 6)

			Finanziamenti C.III.4		Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1	7.351	21	70.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	2.476.510
per: erogazioni		3	0	23	2.476.510
riprese di valore		4	0	24	
altre variazioni		5		25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	753	26	2.391.510
per: rimborsi		7	753	27	2.391.510
svalutazioni		8		28	
altre variazioni		9		29	
Valore di bilancio		10	6.598	30	155.000

Nota integrativa - Allegato 13

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLE COMPONENTI DELLA RISERVA PREMI (VOCE C.I.1) E DELLA RISERVA SINISTRI (VOCE C.I.2) DEI RAMI DANNI

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	1.338.071	11	1.205.443	21	132.628
Riserva per rischi in corso	2	350.000	12	514.782	22	-164.782
Valore di bilancio	3	1.688.071	13	1.720.225	23	-32.154
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	258.311	14	207.524	24	50.787
Riserva per spese di liquidazione	5	2.546	15	8.053	25	-5.507
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	12.969	16	36.624	26	-23.655
Valore di bilancio	7	273.826	17	252.201	27	21.625

Nota integrativa - Allegato 15

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FONDI PER RISCHI E ONERI (VOCE E) E DEL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO (VOCE G.VII)

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi		Fondi per imposte		Altri accantonamenti		Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	
Esistenze iniziali	+	1	2.139	11	22.084	21	72.154	31	6.489
Accantonamenti dell'esercizio	+	2		12	23.022	22	6.375	32	326
Altre variazioni in aumento	+	3		13		23	560	33	
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	73	14		24	36.015	34	517
Altre variazioni in diminuzione	-	5		15		25	741	35	28
Valore di bilancio		6	2.066	16	45.106	26	42.333	36	6.270

Nota integrativa - Allegato 16

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE ALLE IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 165.609	3	4 7.444	5	6 173.053
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12 0
Finanziamenti	13	14 975.000	15	16	17	18 975.000
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24 0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30 0
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36 0
Depositi presso imprese cedenti	37	38 197	39	40	41	42 197
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48 0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54 0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60 0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62 934	63	64	65	66 934
Altri crediti	67	68 3.052	69	70	71	72 3.052
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78 0
Attività diverse	79	80 0	81	82	83	84 0
Totale	85 0	86 **1.144.793**	87	88 **7.444**	89	90 **1.152.237**
di cui attività subordinate	91 0	92 0	93	94 0	95	96 0

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97 0	98	99 0	100 0	101 0	102 0
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 0	104	105 0	106 0	107 0	108 0
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109 0	110	111 0	112 0	113 0	114 0
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115 0	116	117 0	118 0	119 0	120 0
Debiti verso banche e istituti finanziari	121 0	122	123 0	124 0	125 0	126 0
Debiti con garanzia reale	127 0	128	129 0	130 0	131 0	132 0
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133 0	134	135 0	136 0	137 0	138 0
Debiti diversi	139	140 1.176	141 0	142 0	143 0	144 1.176
Passività diverse	145	146	147 0	148 0	149 0	150 0
Totale	151	152 **1.176**	153 0	154 0	155 0	156 **1.176**

Nota integrativa - Allegato 17

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

DETTAGLIO DELLE CLASSI I, II, III E IV DELLE "GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE"

		Esercizio		Esercizio precedente
I.	Garanzie prestate:			
a)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1	31	
b)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2 12	32	12
c)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3 0	33	0
d)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34	
e)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35	
f)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36	
g)	garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37	
h)	garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38	
i)	garanzie reali per obbligazioni di terzi	9 0	39	0
l)	garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10 0	40	0
m)	attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11 0	41	0
Totale		12 **12**	42	**12**
II.	Garanzie ricevute:			
a)	da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13 0	43	0
b)	da terzi	14 4.288	44	4.221
Totale		15 **4.288**	45	**4.221**
III.	Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:			
a)	da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16 0	46	0
b)	da terzi	17 0	47	0
Totale		18 **0**	48	**0**
IV.	Impegni:			
a)	impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19 0	49	0
b)	impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20 0	50	0
c)	altri impegni	21 4.459.112	51	3.326.197
Totale		22 **4.459.112**	52	**3.326.197**

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2011

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI

Contratti derivati		Esercizio				Esercizio precedente			
		Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
		(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:	su azioni	1	101	21	121	41	141	61	161
	su obbligazioni	2	102	22	122	42	142	62	162
	su valute	3	103	23	123	43	143	63	163
	su tassi	4	104	24	124	44	144	64	164
	altri	5	105	25	125	45	145	65	165
Opzioni:	su azioni	6	106	26 2.460	126 -126	46	146	66 608.393	166 -33.227
	su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67	167
	su valute	8	108	28 1.008.764	128 -18.823	48	148	68 291.841	168 -869
	su tassi	9	109	29	129	49	149	69	169
	altri	10	110	30	130	50	150	70	170
Swaps:	su valute	11	111	31	131	51	151	71 2.208.929	171 -13.343
	su tassi	12	112	32	132	52	152	72	172
	altri	13	113	33	133	53	153	73	173
Altre operazioni		14 162.300	114 99	34	134	54 217.033	154 283	74	174
Totale		15 162.300	115 99	35 1.011.224	135 -18.949	55 217.033	155 283	75 3.109.164	175 -47.439

Note:

- Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscano elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine.

Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.)

- Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

- I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute.

I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

Nota integrativa - Allegato 19

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	2	3	4	5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	17	18	19	20
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	22	23	24	25
R.C. generale (ramo 13)	26	27	28	29	30
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 327.765	32 364.207	33 -113.627	34 55.559	35 1.741
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36 0	37	38	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51 327.765	52 364.207	53 -113.627	54 55.559	55 1.741
Assicurazioni indirette	56 8.175	57 3.994	58 576	59 845	60
Totale portafoglio italiano	61 335.940	62 368.201	63 -113.051	64 56.404	65 1.741
Portafoglio estero	66 209	67 102	68 15	69 22	70
Totale generale	71 336.149	72 368.303	73 -113.036	74 56.426	75 1.741

Nota integrativa - Allegato 21

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 E III.3)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:						
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1		41		81	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	116	42		82	116
Totale	3	116	43		83	116
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	778	44		84	778
Proventi derivanti da altri investimenti:						
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5		45		85	
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6	12.762	46		86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	0	47		87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	162.227	48		88	162.227
Interessi su finanziamenti	9	140	49		89	140
Proventi su quote di investimenti comuni	10	2	50		90	2
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	8.580	51		91	8.580
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	9.298	52		92	9.298
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	0	53		93	0
Totale	14	193.010	54		94	193.010
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	15		55		95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56		96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57		97	
Altre azioni e quote	18	17.532	58		98	17.532
Altre obbligazioni	19	733	59		99	733
Altri investimenti finanziari	20	35.881	60		100	35.881
Totale	21	54.146	61		101	54.146
Profitti sul realizzo degli investimenti:						
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62		102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63		103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64		104	
Profitti su altre azioni e quote	25	27.642	65		105	27.642
Profitti su altre obbligazioni	26	19.476	66		106	19.476
Profitti su altri investimenti finanziari	27	601.549	67		107	601.549
Totale	28	648.667	68		108	648.667
TOTALE GENERALE	29	896.716	69		109	896.716

Nota integrativa - Allegato 23

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (VOCI II.9 E III.5)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1	0	31	0	61	0
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	1.849	32	0	62	1.849
Oneri inerenti obbligazioni	3	798	33	0	63	798
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	0	34	0	64	0
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	0	35	0	65	0
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	3.803	36	0	66	3.803
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	0	37	0	67	0
Totale	8	6.451	38	0	68	6.451
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	0	39	0	69	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	0	40	0	70	0
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	0	41	0	71	0
Altre azioni e quote	12	217.695	42	0	72	217.695
Altre obbligazioni	13	291.805	43	0	73	291.805
Altri investimenti finanziari	14	67.040	44	0	74	67.040
Totale	15	576.539	45	0	75	576.539
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	0	46	0	76	0
Perdite su azioni e quote	17	511	47	0	77	511
Perdite su obbligazioni	18	7.734	48	0	78	7.734
Perdite su altri investimenti finanziari	19	534.243	49	0	79	534.243
Totale	20	542.487	50	0	80	542.487
TOTALE GENERALE	21	1.125.478	51	0	81	1.125.478

Società **SACE S.p.A.**

ASSICURAZIONI DANNI - PROSPETTO DI SINTESI DEI CONTI TECNICI PER SINGOLO RAMO - PORTAFOGLIO ITALIANO

		Codice ramo: 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo: 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo: 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo: 04 Corpi di veicoli vettoriali (denominazione)	Codice ramo: 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo: 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione							
Premi contabilizzati	+	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri		3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	-	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)		8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)		10	10	10	10	10	10
[illegible]		11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**	12	12	12	12	12	12

		Codice ramo: 07 Merci trasportate (denominazione)	Codice ramo: 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)	Codice ramo: 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo: 10 R.C. autoveicoli (denominazione)	Codice ramo: 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo: 12 R.C. natanti (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione							
Premi contabilizzati	+	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri		3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	-	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**	10	10	10	10	10	10
[illegible]	**E**	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**	12	12	12	12	12	12

		Codice ramo: 13 Aeronautica (denominazione)	Codice ramo: 14 Credito (denominazione)	Codice ramo: 15 Cauzione (denominazione)	Codice ramo: 16 Perdite pecuniarie di vario genere (denominazione)	Codice ramo: 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo: 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione							
Premi contabilizzati	+	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri		3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	-	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**	10	10	10	10	10	10
[illegible]	**E**	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**	12	12	12	12	12	12

Nota integrativa - Allegato 26

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2011

PROSPETTO DI SINTESI DEL CONTO TECNICO RIEPILOGATIVO DI TUTTI I RAMI DANNI
PORTAFOGLIO ITALIANO

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati
		Assicurazione diretta	Rischi ceduti	Riassicurazione Attiva	Rischi retroceduti	Totale
		1	2	3	4	5 = 1 - 2 + 3 - 4
Premi contabilizzati	+	1 -327.765	11 684	21 -8.175	31 0	41 -335.256
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2 -36.442	12 1.733	22 4.181	32 0	42 -30.528
Oneri relativi ai sinistri	-	3 -113.627	13 -607	23 576	33 0	43 -113.659
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4 0	14 0	24 0	34 0	44 0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 -2.566	15 0	25 -2.096	35 0	45 -4.662
Spese di gestione	-	6 55.559	16 -68	26 845	36 0	46 56.336
Saldo tecnico (+ o -)		7 -424.841	17 1.741	27 -4.669	37 0	47 -427.769
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8 39.252				48 39.252
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9 0		29		49 0
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10 -385.589	20 1.741	30 -4.669	40 0	50 -388.518

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

Nota integrativa - Allegato 29

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ESTERO

Sezione I: Assicurazioni danni

				Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione				
Premi contabilizzati			1	
Variazione della riserva premi (+ o -)		-	2	
Oneri relativi ai sinistri		-	3	
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		-	4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)			5	
Spese di gestione		-	6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**		7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**		8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**		9	-119
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**		10	1.004
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	**E**		11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C - D + E)**		12	**885**

Sezione II: Assicurazioni vita

				Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione				
Premi contabilizzati		+	1	0
Oneri relativi ai sinistri		-	2	0
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -) (2)		-	3	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		+	4	0
Spese di gestione		-	5	0
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (3)		+	6	0
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -)	**A**		7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**		8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**		9	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	**(A + B + C)**		10	0

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

(2) La voce "riserve tecniche diverse" comprende, tra l'altro, le "altre riserve tecniche" e le "riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione".

(3) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 30

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Proventi

	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	0	2	778	3	0	4	0	5	0	6	778
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	0	8	0	9	0	10	0	11	0	12	0
Proventi su obbligazioni	13	0	14	0	15	0	16	0	17	0	18	0
Interessi su finanziamenti	19	0	20	0	21	0	22	0	23	0	24	0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	0	26	12.762	27	0	28	0	29	0	30	12.762
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	0	32	3	33	0	34	0	35	0	36	3
Totale	37	0	38	13.543	39	0	40	0	41	0	42	13.543
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	0	44	0	45	0	46	0	47	0	48	0
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	0	50	0	51	0	52	0	53	0	54	0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	0	56	0	57	0	58	0	59	0	60	0
Altri proventi e recuperi	61		62	3.080	63	0	64	0	65	0	66	3.080
Totale	67	0	68	3.080	69	0	70	0	71	0	72	3.080
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	0	74	0	75	0	76	0	77	0	78	0
Proventi straordinari	79	0	80	0	81	0	82	0	83	0	84	0
TOTALE GENERALE	85	0	86	16.623	87	0	88	0	89	0	90	16.623

II: Oneri

	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:												
Oneri inerenti gli investimenti	91		92		93		94		95		96	0
Interessi su passività subordinate	97		98		99		100		101		102	0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103		104		105		106		107		108	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109		110		111		112		113		114	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115		116		117		118		119		120	0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121		122		123		124		125		126	0
Interessi su debiti con garanzia reale	127		128		129		130		131		132	0
Interessi su altri debiti	133		134		135		136		137		138	0
Perdite su crediti	139		140		141		142		143		144	0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145		146		147		148		149		150	0
Oneri diversi	151		152		153		154		155		156	0
Totale	157		158	0	159		160		161		162	0
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163	0	164	0	165	0	166	0	167	0	168	0
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	0	170	0	171	0	172	0	173	0	174	0
Oneri straordinari	175	0	176	0	177	0	178	0	179	0	180	0
TOTALE GENERALE	181	0	182	0	183	0	184	0	185	0	186	0

Nota integrativa - Allegato 31

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI PREMI CONTABILIZZATI DEL LAVORO DIRETTO

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 327.765	5 0	11 0	15 0	21 327.765	25 0
in altri Stati dell'Unione Europea	2 0	6 0	12 0	16 0	22 0	26 0
in Stati terzi	3 0	7 0	13 0	17 0	23 0	27 0
Totale	4 327.765	0	14 0	18 0	24 327.765	28 0

Nota integrativa - Allegato 32

Società **SACE S.p.A.** Esercizio 2011

PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI

I: Spese per il personale

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:						
Portafoglio italiano:						
- Retribuzioni	1	31.590	31	0	61	31.590
- Contributi sociali	2	8.327	32	0	62	8.327
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	1.983	33	0	63	1.983
- Spese varie inerenti al personale	4	5.884	34	0	64	5.884
Totale	5	47.784	35	0	65	47.784
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6	810	36	0	66	810
- Contributi sociali	7	214	37	0	67	214
- Spese varie inerenti al personale	8	151	38	0	68	151
Totale	9	1.174	39	0	69	1.174
Totale complessivo	10	48.959	40	0	70	48.959
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11	1.243	41	0	71	1.243
Portafoglio estero	12	32	42	0	72	32
Totale	13	1.275	43	0	73	1.275
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	50.234	44	0	74	50.234

II: Descrizione delle voci di imputazione

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.276	45	0	75	1.276
Oneri relativi ai sinistri	16	1.749	46	0	76	1.749
Altre spese di acquisizione	17	10.983	47	0	77	10.983
Altre spese di amministrazione	18	36.226	48	0	78	36.226
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	0	49	0	79	0
	20	0	50	0	80	0
Totale	21	50.234	51	0	81	50.234

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

		Numero
Dirigenti	91	25
Impiegati	92	417
Salariati	93	0
Altri	94	0
Totale	95	442

IV: Amministratori e sindaci

		Numero		Compensi spettanti
Amministratori	96	5	98	929
Sindaci	97	3	99	55

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 10.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A.

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 27 marzo 2012

L'amministratore Delegato
Alessandro Castellano

Il Dirigente Preposto
Roberto Taricco

BILANCIO CONSOLIDATO 2011

GRUPPO SACE S.P.A.

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap.Soc. Euro 4.340.053.892 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma

05804521002 – R.E.A. 923591

Unico Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gianmaria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI
Alessandra D'ONOFRIO

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 24 giugno 2010 ed in carica per tre esercizi
(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2010
(**) Incarico attribuito per il triennio 2010 – 2012 dall'Assemblea del 15 giugno 2010

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
ATTIVITÀ

(importi in euro migliaia)		31-12-2011	31-12-2010
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**15.776**	**16.502**
1.1	Avviamento	7.655	7.658
1.2	Altre attività immateriali	8.121	8.844
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**70.656**	**79.273**
2.1	Immobili	67.148	76.057
2.2	Altre attività materiali	3.508	3.216
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**104.042**	**99.717**
4	**INVESTIMENTI**	**7.667.327**	**7.915.266**
4.1	Investimenti immobiliari	21.141	12.970
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.444	7.125
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.763.988	1.738.687
4.4	Finanziamenti e crediti	1.325.822	862.222
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.548.932	5.294.262
5	**CREDITI DIVERSI**	**992.550**	**841.939**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	946.240	795.116
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.028	11.239
5.3	Altri crediti	43.282	35.584
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**250.006**	**285.519**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3	Attività fiscali differite	113.281	63.884
6.4	Attività fiscali correnti	92.739	180.917
6.5	Altre attività	43.986	40.718
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**78.299**	**84.368**
	TOTALE ATTIVITÀ	**9.178.656**	**9.322.584**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in euro migliaia)		31-12-2011	31-12-2010
1	**PATRIMONIO NETTO**	**6.202.168**	**6.364.342**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**6.202.168**	**6.364.342**
1.1.1	Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.722.594	1.614.464
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	139.520	409.824
1.2	**di pertinenza di terzi**	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2	**ACCANTONAMENTI**	**46.525**	**76.060**
3	**RISERVE TECNICHE**	**2.342.117**	**2.214.794**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**170.639**	**188.441**
4.1	Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	66.485	63.833
4.2	Altre passività finanziarie	104.154	124.608
5	**DEBITI**	**182.775**	**193.447**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	52.826	58.905
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.908	38.709
5.3	Altri debiti	114.041	95.833
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**234.432**	**285.500**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	139.368	98.134
6.3	Passività fiscali correnti	83.484	170.479
6.4	Altre passività	11.580	16.887
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**9.178.656**	**9.322.584**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(importi in euro migliaia)		31-12-2011	31-12-2010
1.1	Premi netti	300.533	590.957
1.1.1	Premi lordi di competenza	342.826	626.423
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-42.293	-35.466
1.2	Commissioni attive	7.611	777
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	-572.503	-205.703
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	209.792	196.670
1.5.1	Interessi attivi	208.765	195.591
1.5.2	Altri proventi	1.027	1.079
1.5.3	Utili realizzati	-	-
1.5.4	Utili da valutazione	-	-
1.6	Altri ricavi	501.985	398.601
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**447.418**	**981.302**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-46.019	37.701
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-23.748	49.109
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-22.271	-11.408
2.2	Commissioni passive	123	137
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	359
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5.687	948
2.4.1	Interessi passivi	1.827	782
2.4.2	Altri oneri	188	166
2.4.3	Perdite realizzate	0	0
2.4.4	Perdite da valutazione	3.672	0
2.5	Spese di gestione	97.186	97.840
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	32.126	32.288
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	5.426	6.751
2.5.3	Altre spese di amministrazione	59.634	58.801
2.6	Altri costi	179.194	231.830
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**236.171**	**368.815**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**211.247**	**612.487**
3	**Imposte**	71.727	202.663
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**139.520**	**409.824**
4	**UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE**	-	-
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	**139.520**	**409.824**
	di cui di pertinenza del gruppo	**139.520**	**409.824**
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO - IMPORTI NETTI

(importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	**139.520**	**409.824**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-	-
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	**139.520**	**409.824**
di cui di pertinenza del gruppo	**139.520**	**409.824**
di cui di pertinenza di terzi		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in euro migliaia)

		Esistenza al 31-12-09	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-10	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-11
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	4.340.054				4.340.054					4.340.054
	Altri strumenti patrimoniali	0				0					0
	Riserve di capitale	0				0					0
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.517.838	96.626			1.614.464		108.130			1.722.594
	(Azioni proprie)	0				0					0
	Utile (perdita) dell'esercizio	459.938	-50.114			409.824		-270.304			139.520
	Altre componenti del conto economico complessivo	0				0		0			0
	Totale di pertinenza del gruppo	**6.317.830**	**46.512**	**0**	**0**	**6.364.342**	**0**	**-162.174**	**0**	**0**	**6.202.168**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi										
	Utile (perdita) dell'esercizio										
	Altre componenti del conto economico complessivo										
	Totale di pertinenza di terzi										
Totale											

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (metodo indiretto)

(importi in euro migliaia)	31-12-2011	31-12-2010
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**211.247**	**612.487**
Variazione di elementi non monetari	**86.483**	**(135.942)**
Variazione della riserva premi danni	99.927	(102.883)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	23.071	(3.561)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	0	0
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0
Variazione degli accantonamenti	(29.535)	(7.280)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(6.980)	(22.218)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**(169.858)**	**6.639**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(171.793)	(10.356)
Variazione di altri crediti e debiti	1.935	16.995
Imposte pagate	**(71.727)**	**(202.663)**
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**747.982**	**(212.804)**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	747.982	(212.804)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**804.127**	**67.717**
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(8.171)	(220)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(319)	(239)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(463.600)	(727.295)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(25.301)	371.754
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	9.343	1.015
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**(488.048)**	**(354.985)**
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(310.000)	(363.313)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	8.307	
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(20.455)	49.228
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(322.148)**	**(314.085)**
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	84.368	685.721
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(6.069)	(601.353)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	78.299	84.368

PAGINA BIANCA

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

Il Gruppo SACE è composto dalla capogruppo SACE SpA e dalle sue controllate SACE BT SpA, SACE Fct SpA e SACE Servizi Srl. La SACE S.p.A. e le sue società controllate operano attraverso una struttura organizzativa che prevede la Capogruppo attiva nel ramo credito nel settore delle coperture di rischi non di mercato (*non marketable*) e la controllata SACE BT, anch'essa attiva nei rami danni, principalmente nel ramo credito a breve termine e cauzione; la controllata SACE Fct è operativa nel mercato del *factoring*.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2011) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE SpA. Anche le controllate utilizzano l'euro quale moneta funzionale. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro. Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il triennio 2010 – 2012.

Normativa di riferimento

Il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 (di seguito IAS/IFRS). Lo stesso Decreto dispone che gli stessi poteri attribuiti all'ISVAP dal D.Lgs. 173/1997 e dal successivo D.Lgs. 209/2005 siano da questo Organo esercitati in conformità agli IAS/IFRS.

In base alle opzioni esercitate dal legislatore nazionale, le imprese del settore assicurativo:

a) redigono il bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005;

b) continuano a redigere il bilancio di esercizio (individuale) sulla base delle disposizioni del D.Lgs. 173/97;

c) redigono il bilancio di esercizio (individuale) conformemente agli IAS a partire dall'esercizio 2006 qualora emettano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea e non redigano il bilancio consolidato.

Sulla base di quanto descritto precedentemente, il bilancio consolidato del gruppo SACE è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del Regolamento ISVAP n.7/2007 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione, dei provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP ove applicabili.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecni-

che previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing interpretations Committee ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita il controllo. Il controllo esiste quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende il bilancio della capogruppo SACE SpA e di tutte le sue controllate: SACE BT SpA, SACE Fct SpA e SACE Servizi SpA.

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%
SACE Servizi	Italia	G	11	0%	100%	0%	100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
African Trade Insurance Agency	Kenya	3	b	6,76%	6,76%	6,76%	7.444

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=rIass UE; 6=rIass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro
(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto
(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti
(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società del Gruppo, così come gli utili e le perdite realizzate sulle operazioni infragruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto con rilevazione dell'avviamento se ritenuto recuperabile.

Utilizzo di stime

Nella predisposizione del bilancio consolidato gli amministratori sono tenuti ad effettuare stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi, nonché sulla presentazione delle attività e delle passività potenziali. Gli amministratori verificano periodicamente le loro stime e valutazioni in base all'esperienza storica ed altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. Il ricorso a stime e processi valutativi è significativo nella determinazione delle seguenti poste patrimoniali ed economiche:

Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e tenendo conto per le società *marketable* delle indicazioni fornite dall'ISVAP. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio, e tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

Immobilizzazioni immateriali

La vita utile delle immobilizzazioni è determinata mediante l'utilizzo di stime e valutazioni. La valutazione della vita utile è effettuata su base annuale, utilizzando proiezioni economiche prudenziali.

Altre

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per benefici a dipendenti e ad altri accantonamenti.

Criteri di Valutazione

Voci dello Stato Patrimoniale

Attività Immateriali

a) Avviamento (IAS 36, IFRS 3)

In caso di acquisto di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel valore corrente di tali attività e passività viene classificata come avviamento ed iscritta come attività immateriale; la differenza negativa viene rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. L'avviamento viene sottoposto annualmente a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36. Dopo la rilevazione iniziale l'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle eventuali riduzioni di valore accumulate.

b) Altre attività immateriali (IAS 38, IAS 36)

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38 e IAS 36. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dalle imprese del Gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. In tale voce sono incluse principalmente le spese per il software acquisito da terzi o sviluppato internamente. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali. Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività (nel modo descritto nel paragrafo relativo a Perdite e riprese di valore delle attività non finanziarie), a *test* d'*impairment* ad ogni chiusura di bilancio ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto economico. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale degli attivi immateriali avviene al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attivi materiali (IAS 16)

a) Immobili

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene. Successivamente, il costo dei Fabbricati è soggetto ad ammortamento in quote costanti sulla base della relativa vita utile. I terreni, siano essi acquisiti separatamente o incorporati nel valore dei fabbricati, non sono ammortizzati in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il valore del terreno sia incorporato nel valore del fabbricato si procede alla sua separazione solo per i terreni per i quali la società ha la piena disponibilità (immobili detenuti "cielo – terra"). Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a *test* d'*impairment*

al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in Conto economico. La cancellazione dallo Stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

In tale voce sono classificati beni mobili, arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri. Sono iscritti al costo e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. Le altre attività materiali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

In questa voce sono classificati i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri descritti per le riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Investimenti

Investimenti immobiliari (IAS 40)

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative. Non sono inclusi in tale voce gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita. Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, ad eccezione della quota relativa al terreno, accorpato al fabbricato o acquisito separatamente, per cui si suppone una vita utile indefinita e pertanto non sottoposto ad ammortamento. Qualora in sede di valutazione periodica o a seguito di specifici eventi emerga una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. La cancellazione dallo stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, 28 e IAS 31)

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo integrale. La voce include le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e relative a società collegate o in società soggette al controllo congiunto. Nei periodi

successivi alla prima iscrizione, al costo di acquisto, la variazione di valore di tali partecipazioni intercorsa nell'esercizio, a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, è iscritta nell'apposita voce di patrimonio netto.

Investimenti posseduti sino alla scadenza – Held to maturity (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di regolamento, le attività finanziarie sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in Conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto e se queste operazioni risultano essere di importo significativo, tutti gli investimenti detenuti fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la vendita. Non si procede a riclassificazione se non in casi specifici previsti dallo IAS 39, dove un mutamento oggettivo non prevedibile delle condizioni all'inizio richiamate renda impraticabile mantenere in tale classe uno strumento finanziario. I proventi e gli oneri da rimborso sono rilevati in Conto economico. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuato il *test* d'*impairment*. Se sussistono evidenze di perdita di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano successivamente rimossi, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato. La cancellazione delle attività detenute fino alla scadenza ha luogo quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari correlati alle attività stesse o quando vengono trasferiti tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Finanziamenti e crediti (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e detenute con intento di non essere vendute nel breve termine (IAS 39) con esclusione dei crediti commerciali.

Nello specifico la voce comprende: i finanziamenti, i crediti diversi da quelli verso assicurati per premi, i depositi non a vista presso le banche, i depositi presso le imprese cedenti, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e riassicurazione. I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati al costo ammortizzato, secondo il metodo dell'interesse effettivo, al netto di eventuali svalutazioni.

Le operazioni di pronti contro termine sono contabilizzate come operazioni finanziarie di raccolta e impiego e conseguentemente esposte tra i crediti e i debiti. Gli interessi, ovvero la differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine, che maturano lungo tutto il periodo di esistenza di queste operazioni, sono rilevati pro rata temporis in

Conto economico, tra gli interessi attivi. I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del Gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale.

Ad ogni chiusura d'esercizio i finanziamenti e i crediti sono soggetti ad *impairment test*. Tali crediti sono valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero degli stessi. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto economico. Nel caso in cui vengano meno successivamente i motivi che ne hanno determinato la precedente svalutazione, il valore dei crediti viene ripristinato. I crediti che non presentano evidenze di anomalia sono valutati "collettivamente", attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze storiche di perdite. I finanziamenti e i crediti sono eliminati dallo Stato patrimoniale quando divengono irrecuperabili o quando, per effetto di cessioni, tutti i rischi e i benefici vengono effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico (IAS 32 e IAS 39)

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di *trading*. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, mentre i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento sono invece imputati direttamente a Conto economico. Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, corrispondente alle quotazioni di mercato per gli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo; in assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico". Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Strumenti finanziari derivati (IAS 32 e IAS 39)

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value*. Essi sono utilizzati con l'intento di ridurre il rischio di mercato e di credito. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'hedge accounting. Secondo la definizione dello IAS 39 gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*, con impatto diretto a conto economico.

Determinazione del fair value

Il fair value utilizzato ai fini valutativi è rappresentato dalle quotazioni ufficiali in un mercato attivo. Se il mercato per lo strumento finanziario non è attivo, il *fair value* è stato determinato utilizzando tecniche di valutazione comunemente utilizzate nei mercati finanziari che fanno riferimento all'analisi con flussi finanziari attualizzati e ai modelli di prezzo delle operazioni. Nel caso in cui per un investimento non sia disponibile una quotazione in un mercato attivo o il *fair value* non possa essere determinato attendibilmente, l'attività finanziaria è valutata al costo.

Crediti diversi (IAS 39)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (IAS 39)

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. I crediti a breve termine non vengono attualizzati in quanto gli effetti sarebbero non significativi. I crediti a medio/lungo termine vengono invece attualizzati. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di *business*.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso Compagnie riassicurate/riassicuratrici. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo tali crediti a breve termine, gli effetti sarebbero non significativi. Successivamente sono valutati, ad ogni data di bilancio, al presumibile valore di realizzo.

Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri Crediti commerciali, definiti dallo IAS 32 e disciplinati dallo IAS 39, di natura non fiscale che non rientrano nelle due precedenti categorie. Tali crediti sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato al netto delle eventuali svalutazioni che si rendessero necessarie. Essi vengono valutati analiticamente e, in caso di *impairment*, vengono analiticamente svalutati.

Altri elementi dell'attivo

Attività e passività fiscali differite (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività fiscali derivanti da differenze temporanee deducibili e le passività fiscali derivanti da differenze temporanee imponibili, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della normativa nazionale, avendo sede fiscale in Italia tutte le imprese incluse nel perimetro di consolidamento. Sono rilevate tutte le passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali per differenze temporanee deducibili sono rilevate se è probabile il realizzo di un reddito imponibile tale da permetterne l'utilizzo. Il calcolo delle imposte differite attive e passive avviene utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta. Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico ad eccezione di quelle relative a utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita ed a variazione del *fair value* di strumenti finanziari derivati di copertura (copertura del flusso finanziario), che vengono registrati al netto delle imposte direttamente in contropartita del patrimonio netto.

Attività e passività fiscali correnti (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali correnti come definite e disciplinate dallo IAS 12. Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale. L'onere (provento) fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione dell'utile netto o della perdita dell'esercizio. Le imposte correnti sono registrate in contropartita del Conto economico.

Altre attività

La voce è di tipo residuale ed accoglie gli elementi dell'attivo non inclusi nelle voci sopra indicate. In particolare comprende principalmente i conti transitori di riassicurazione e le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 7 e IAS 32)

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i conti correnti bancari, e i depositi a vista. Tali attività sono iscritte al loro valore nominale. Le disponibilità liquide in valuta sono esposte al tasso di cambio in vigore alla chiusura dell'esercizio.

Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo

In tale sezione sono classificati gli strumenti rappresentativi di capitale che costituiscono il patrimonio netto di Gruppo, conformemente alla disciplina del Codice civile e delle leggi che regolano il settore assicurativo, tenuto conto degli adeguamenti necessari per il consolidamento. Di seguito si forniscono le informazioni specifiche relative alle singole componenti del Patrimonio netto.

Capitale sociale

In tale voce sono classificati gli elementi che, in relazione alla forma giuridica della Società, costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (IFRS 1, IAS 8, IFRS 2, IFRS 4)

La voce comprende:

a) la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
b) la riserva per gli utili e le perdite dovuti ad errori determinanti e a cambiamenti dei principi contabili o delle stime adottate, come prescritto dallo IAS 8;
c) le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi previgenti (IFRS 4);
d) le altre riserve previste dal Codice civile e dalle leggi sulle assicurazioni previgenti;
e) le riserve di consolidamento.

Riserve per differenze di cambio nette (IAS 21)

Tale voce comprende le differenze di cambio con natura di Patrimonio Netto, come disposto dallo IAS 21, derivanti da operazioni in divisa estera.

Accantonamenti (IAS 37)

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali). Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono effettuati quando sono verificate le seguenti tre condizioni:

a) esiste un'obbligazione effettiva (legale o implicita);

b) è probabile l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione ed estinguerla;

c) può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo da accantonare è pari all'impegno previsto attualizzato sulla base dei tassi correnti di mercato. L'attualizzazione non viene effettuata se non risulta significativa. La persistenza delle condizioni di accantonamento viene riesaminata periodicamente.

Riserve Tecniche (IFRS 4)

In base a quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata dei contratti sia rami danni che vita del Gruppo è emerso che tutti i contratti presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del *Liability Adequacy Test*. Non sono infine incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere del segmento ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- Riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del "*pro rata temporis*", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il *liability adequacy test*.
- Riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

Analisi della congruità delle riserve tecniche (Liability Adequacy Test)

La congruità, ai fini IAS/IFRS, delle passività assicurative è soddisfatta dall'accantonamento della riserva per rischi in corso.

Passività finanziarie (IAS 39, IAS 32, IFRS 4)

Passività finanziarie a fair value rilevato in Conto economico

In tale voce sono incluse le passività finanziarie e gli strumenti finanziari derivati valutati a *fair value*.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella voce precedente. Nello specifico la voce comprende:

a) i debiti verso le banche;

b) i depositi ricevuti dai riassicuratori;

c) i debiti verso cedenti per contratti di factoring in portafoglio.

Le voci di natura assicurativa sono iscritte al valore nominale e successivamente valutate al costo ammortizzato.

Debiti (IAS 32 e IAS 39)

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tale voce comprende i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione indiretta

Tale voce comprende i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione indiretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Altri debiti

In tale voce vi rientrano i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Esso è calcolato analiticamente per ogni dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. Per effetto della riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 e tenendo conto delle linee guida formulate dall'OIC si è proceduto: a) a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti; questo significa che l'impresa dovrà valutare l'obbligazione per i benefici maturati dai dipendenti attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali e dovrà determinare l'ammontare totale degli utili e delle perdite attuariali e la parte di questi da contabilizzare; b) a rilevare l'obbligazione per le quote che maturano dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

Altre passività

Tale voce comprende:

a) i conti transitori di riassicurazione;

b) i ratei e risconti passivi che non è stato possibile allocare a specifiche voci.

Voci del CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi sono contabilizzati secondo il principio generale della competenza. Il valore in base al quale le diverse componenti reddituali sono registrate è individuato, per ogni singola voce, sulla base dei principi contabili descritti nei paragrafi seguenti.

Premi netti (IFRS 4 e IAS 39)

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal Gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico (IAS 39)

In tale voce sono contabilizzati gli utili e le perdite realizzate e le variazioni di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico.

Proventi e oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include i proventi originati dalle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto iscritte nella corrispondente voce dell'attivo patrimoniale.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 18, IAS 39 e IAS 40)

In tale macrovoce sono contabilizzati i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a Conto economico.

Nello specifico la macrovoce comprende:

a) gli interessi attivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
b) gli altri proventi (vi rientrano a titolo esemplificativo i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili detenuti a scopo di investimento ed i dividendi);
c) gli utili realizzati (come quelli rilevati a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
d) gli utili da valutazione comprendenti le variazioni positive derivanti dal ripristino di valore (*reversal of impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività e passività finanziarie.

Altri ricavi (IAS 18, IFRS 4, IAS 21, IFRS 5, IAS 36)

Tale macrovoce comprende:

a) i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;
b) gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
c) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
d) gli utili realizzati su attivi materiali e immateriali;
e) le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;
f) le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita, diversi dalle attività operative cessate.

Oneri netti relativi ai sinistri (IFRS 4)

La macrovoce comprende, al lordo delle spese di liquidazione ed al netto delle cessioni in riassicurazione, gli importi pagati al netto dei recuperi, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi, della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle altre riserve tecniche relative a contratti di assicurazione e a strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4. Nella voce sono incluse anche le spese dirette e indirette di liquidazione.

Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include la quota del risultato negativo d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 39)

In tale macrovoce sono contabilizzati gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto economico. Nello specifico la macrovoce comprende:

a) gli interessi passivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
b) gli altri oneri (vi rientrano a titolo esemplificativo i costi derivanti dagli investimenti immobiliari quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore dell'investimento);
c) le perdite realizzate (come quelle rilevate a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
d) le perdite da valutazione (da riduzioni di valore susseguenti a test d'*impairment* e da valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività/passività finanziarie).

Spese di gestione (IFRS 4)

In tale macrovoce sono contabilizzate:

a) le provvigioni e le altre spese di acquisizione relative a contratti classificati come assicurativi o finanziari ai sensi dell'IFRS 4; tali oneri sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione;
b) le spese di gestione degli investimenti, comprendenti le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché i costi di custodia e amministrazione;

c) le altre spese di amministrazione, comprendenti le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi ed alle spese di gestione degli investimenti.

Altri costi (IAS 18, IAS 19, IFRS 4, IAS 21, IAS 36, IFRS 5)

La macrovoce comprende:

a) i costi relativi all'acquisto di beni e di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e all'utilizzo di attività materiali e immateriali e di altre attività di proprietà di terzi, come stabilito dallo IAS 18;
b) gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
c) gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
d) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
e) le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali non altrimenti allocati ad altre voci di costo che a quelli immateriali;
f) le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Imposte correnti (IAS 12)

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo la normativa nazionale, atteso che le Compagnie incluse nel consolidamento hanno sede fiscale in Italia, e sono imputate a Conto economico.

Imposte differite (IAS 12)

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite ed anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore in ciascun esercizio in cui dette imposte si renderanno esigibili.

Poste in divisa estera

La rilevazione iniziale delle operazioni in valuta estera viene effettuata nella moneta di conto, applicando all'importo in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste di bilancio in divisa estera vengono valorizzate come segue ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale:

a) le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
b) le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
c) le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, sono rilevate nel Conto economico del periodo in cui sorgono. Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio.

Gestione dei rischi

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi e dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura principalmente per la gestione del:

- rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- rischio di interesse su crediti e debiti a tasso fisso;
- rischio di credito.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *forward contracts*. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie internazionali con elevato *rating*. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate in Allegato.

Nuovi principi contabili

A partire dal 2010 sono state apportate delle variazioni ad alcuni dei principi contabili in vigore; tali variazioni non hanno comportato modifiche in termini di presentazione o valutazione delle voci del bilancio consolidato del Gruppo SACE. Tra l'altro, sono state apportate variazioni ai principi contabili inerenti la valutazione e presentazione degli strumenti finanziari e alla presentazione delle operazioni con le parti correlate in vigore dal 1 gennaio 2011.

Settori di attività

Il gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami danni,
- assicurazioni rami vita,
- altre gestioni.

in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in euro migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
Stato patrimoniale per settore di attività	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	**15.400**	**16.052**			**376**	**450**	**0**	**0**	**15.776**	**16.502**
2 ATTIVITÀ MATERIALI	**70.538**	**79.241**			**118**	**32**	**0**	**0**	**70.656**	**79.273**
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	**104.042**	**99.717**			**0**	**0**	**0**	**0**	**104.042**	**99.717**
4 INVESTIMENTI	**7.482.826**	**7.753.730**			**1.159.698**	**780.142**	**-975.197**	**-618.606**	**7.667.327**	**7.915.266**
4.1 Investimenti immobiliari	21.141	12.970			0	0		0	21.141	12.970
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.444	7.125			0	0		0	7.444	7.125
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.763.988	1.738.687			0	0		0	1.763.988	1.738.687
4.4 Finanziamenti e crediti	1.141.321	700.686			1.159.698	780.142	-975.197	-618.606	1.325.822	862.222
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0			0	0	0	0	0	0
4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	4.548.932	5.294.262			0	0	0	0	4.548.932	5.294.262
5 CREDITI DIVERSI	**999.500**	**842.724**			**4.210**	**4.152**	**-11.160**	**-4.937**	**992.550**	**841.939**
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	**247.933**	**284.969**			**2.728**	**1.171**	**-655**	**-621**	**250.006**	**285.519**
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0			0	0	0	0	0	0
6.2 Altre attività	247.933	284.969			2.728	1.171	-655	-621	250.006	285.519
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	**57.237**	**81.352**			**21.062**	**3.016**	**0**	**0**	**78.299**	**84.368**
TOTALE ATTIVITÀ	**8.977.477**	**9.157.785**			**1.188.192**	**788.963**	**-987.013**	**-624.164**	**9.178.656**	**9.322.584**
1 PATRIMONIO NETTO									**6.202.168**	**6.364.342**
2 ACCANTONAMENTI	**45.831**	**75.986**			**694**	**74**	**0**	**0**	**46.525**	**76.060**
3 RISERVE TECNICHE	**2.342.117**	**2.214.794**			**0**	**0**	**0**	**0**	**2.342.117**	**2.214.794**
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	**93.029**	**94.122**			**1.052.610**	**712.982**	**-975.000**	**-618.663**	**170.639**	**188.441**
4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	66.485	63.832			0	0	0	1	66.485	63.833
4.2 Altre passività finanziarie	26.544	30.290			1.052.610	712.982	-975.000	-618.664	104.154	124.608
5 DEBITI	**123.017**	**180.943**			**71.478**	**17.516**	**-11.720**	**-5.012**	**182.775**	**193.447**
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	**233.318**	**281.878**			**1.461**	**4.111**	**-347**	**-489**	**234.432**	**285.500**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									**9.178.656**	**9.322.584**

Conto economico per settore di attività

(importi in euro migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
Conto economico per settore di attività	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
1.1 Premi netti	300.533	193.967						-460	300.533	590.957
1.1.1 Premi lordi di competenza	*342.826*	*240.924*						*-3.755*	*342.826*	*626.423*
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	*-42.293*	*-46.957*						*3.295*	*-42.293*	*-35.466*
1.2 Commissioni attive					7.611	777			7.611	777
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico	-572.503	509.489			0	94		-1.285	-572.503	-205.703
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	1.061	0			0	0	1.061			0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	182.056	201.274			27.736	4.128	0	-621	209.792	196.670
1.6 Altri ricavi	492.671	233.560			8.814	8.795	500	-4.289	501.985	398.601
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	**144.194**	**1.138.290**			**44.161**	**13.794**	**1.561**	**-6.655**	**447.418**	**981.302**
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	46.019	-37.705			0	0	0	4	46.019	-37.701
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	*23.748*	*-51.193*			*0*	*0*	*0*	*2.084*	*23.748*	*-49.109*
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	*22.271*	*13.488*			*0*	*0*	*0*	*-2.080*	*22.271*	*11.408*
2.2 Commissioni passive		0			-123	-137	0		-123	-137
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	0	-359			0	0	0	0	0	-359
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	11.846	-676			-17.533	-1.558	0	1.286	-5.687	-948
2.5 Spese di gestione	-90.468	-99.411			-7.062	-3.536	344	5.107	-97.186	-97.840
2.6 Altri costi	-172.227	-225.512			-7.123	-6.576	156	258	-179.194	-231.830
2 TOTALE COSTI E ONERI	**-204.830**	**-363.663**			**-31.841**	**-11.807**	**500**	**6.655**	**-236.171**	**-368.815**
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**-60.636**	**774.627**			**12.320**	**1.987**	**2.061**	**0**	**211.247**	**612.487**

Viene fornita l'informativa per segmento di attività, così come prevista dal Regolamento 7/2007 dell'ISVAP, che si ritiene adeguata.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(dati espressi in euro migliaia)

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI (VOCE 1)

La macrovoce comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 38 nonché l'avviamento derivante dall'acquisizione della società SACE Surety incorporata per fusione in SACE BT e l'avviamento derivante dalla costituzione di SACE Servizi.

Attività immateriali

Tabella 1 (importi in euro migliaia)	valore netto al 31.12. 2011	valore netto al 31.12. 2010
Avviamento	7.655	7.658
Altre attività immateriali	8.121	8.844
Totale	**15.776**	**16.502**

La voce Attività Immateriali comprende euro 7.655 mila per l'avviamento che include:

- euro 7.563 mila relativo al residuo dell'avviamento iscritto all'atto dell'acquisizione della partecipazione in SACE Surety. L'avviamento è stato mantenuto in bilancio in considerazione del fatto che il valore corrente degli immobili è superiore rispetto al valore di bilancio;
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE Servizi costituita nel secondo semestre del 2007.

La voce "Altre attività immateriali" include per la maggior parte i costi per il sistema informativo aziendale del gruppo. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati del Gruppo. Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

2. ATTIVITÀ MATERIALI (VOCE 2)

Di seguito si riportano le variazioni dei valori originari e dei relativi fondi nell'esercizio:

Tabella 2 (importi in euro migliaia)	Importo
Immobili	
Esistenze iniziali	76.057
Acquisizioni	
Decrementi	8.203
Ammortamenti	707
Valore finale	**67.148**

La voce Immobili comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 16.

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari, né vi sono elementi impegnati a garanzia di passività. Ulteriori dettagli sulla valutazione degli Immobili sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

Tabella 3 (importi in euro migliaia)	**Importo**
Altre attività materiali	
Esistenze iniziali	3.216
Aumenti per acquisti	1.148
Decrementi	1
Ammortamenti	855
Valore finale	**3.508**

Il dettaglio degli attivi materiali ed immateriali è riportato nell'**Allegato 1**.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI (VOCE 3)

La macrovoce di importo complessivo pari a euro 104.042 mila (euro 99.717 mila al 31 dicembre 2010) comprende gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'allegato "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. INVESTIMENTI (VOCE 4)

La voce è così composta:

Tabella 4 (importi in euro migliaia)	**31 dicembre 2011**	**31 dicembre 2010**
Investimenti		
4.1 Investimenti immobiliari	21.141	12.970
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.444	7.125
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.763.988	1.738.687
4.4 Finanziamenti e crediti	1.325.822	862.222
4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	4.548.932	5.294.262
Totale	**7.667.327**	**7.915.266**

4.1 INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce "Investimenti Immobiliari" (Voce 4.1) comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 40. In particolare si riferisce agli immobili concessi in locazione a terzi dalla controllata SACE BT. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto nel bilancio consolidato. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui al Titolo III del regolamento ISVAP n. 22. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

4.2 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

La voce accoglie la partecipazione nell'azionariato di ATI (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10 milioni.

4.3 INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA

La voce "Investimenti posseduti sino alla scadenza" (Voce 4.3) comprende le attività finanziarie possedute sino alla scadenza come definite dallo IAS 39.9 disciplinate dallo IAS 39. Si riportano di seguito le movimentazioni della voce in oggetto:

Tabella 5 (importi in euro migliaia)	**Importo**
Investimenti posseduti fino a scadenza	
Esistenze iniziali	1.738.687
Incrementi nell'esercizio:	229.068
Decrementi nell'esercizio:	203.767
Valore finale	**1.763.988**

I decrementi dell'esercizio sono relativi ai rimborsi intercorsi nell'esercizio.

4.4 FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce "Finanziamenti e Crediti" (Voce 4.4) comprende i finanziamenti (IAS 39.9) disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a). La voce comprende anche i depositi non a vista presso le banche e i depositi delle imprese riassicuratrici presso le imprese cedenti. Include altresì l'importo di euro 1.187.367 mila per crediti verso debitori derivanti da contratti di *factoring* sottoscritti entro la chiusura dell'esercizio. Tutte le partite iscritte in questa categoria di strumenti finanziari sono valutate al costo.

4.6 ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO

La voce "Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico" (Voce 4.6) comprende le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39. Include gli investimenti della liquidità in titoli obbligazionari, azionari e parti di OICR. La voce include gli strumenti finanziari detenuti con finalità di trading. Ulteriori dettagli delle voci "Investimenti posseduti sino alla scadenza", "Finanziamenti e Crediti" e "Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico" sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle attività finanziarie". Le informazioni di cui all'IFRS7.27B(a) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del fair value previsti dall'IFRS7.27 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello". Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e gli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato, il livello 3 i titoli e gli strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata tramite tecniche di valutazione che si basano su significative variabili non osservabili sul mercato.

5. CREDITI DIVERSI (VOCE 5)

Tabella 6 (importi in euro migliaia)	**31 dicembre 2011**	**31 dicembre 2010**
Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	946.240	795.116
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.028	11.239
5.3 Altri crediti	43.282	35.584
Totale	**992.550**	**841.939**

La voce include i crediti di cui allo IAS 32 AG4 (a) disciplinati dallo IAS 39.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce si riferisce principalmente ai crediti da surroga verso Paesi per euro 815.690.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

La voce si riferisce ai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle Compagnie con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione.

Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altri crediti.

Tabella 7 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Altri Crediti		
Crediti verso l'Erario	7.189	5.599
Crediti per fatture da emettere	131	1.664
Premi su opzioni	2	0
Crediti verso assicurati per premi non scaduti	0	10.111
Crediti diversi	35.960	18.210
Totale	**43.282**	**35.584**

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (VOCE 6)

Tabella 8 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Altri elementi dell'Attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	0	0
6.3 Attività fiscali differite	113.281	63.884
6.4 Attività fiscali correnti	92.739	180.917
6.5 Altre attività	43.986	40.718
Totale	**250.006**	**285.519**

Le "Attività fiscali correnti" comprendono le posizioni creditorie vantate dalle società incluse nel consolidamento nei confronti dell'Erario. La voce "Attività fiscali differite" rappresenta le imposte anticipate provenienti dai bilanci ordinari delle Compagnie incluse nell'area di consolidamento, nonché dalla fiscalità relativa agli aggiustamenti IAS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE (VOCE 7)

Tabella 9 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti		
Banche e conti correnti postali non vincolati	78.290	84.357
Cassa	9	11
Totale	**78.299**	**84.368**

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

8. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2011 ammonta ad euro 6.202.168 mila ed è così composto:

Tabella 10 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio Netto		
di pertinenza del gruppo	**6.202.168**	**6.364.342**
Capitale sociale	4.340.054	4.340.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.722.594	1.614.464
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	139.520	409.824
di pertinenza di terzi		
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		

Il Capitale sociale è composto da numero 1 milione di azioni ordinarie, e risulta interamente versato. La voce "Riserve di utili e altre Riserve Patrimoniali" include gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), nonché le riserve di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a) e le Riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali (Riserve derivanti da deroghe ai criteri di valutazione, nonché Riserve derivanti dal risultato della gestione in cambi).

9. ACCANTONAMENTI

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37. Di seguito si riporta la composizione degli accantonamenti relativi a obbligazioni legali o implicite a cui il Gruppo SACE è esposto nell'esercizio della propria attività:

Tabella 11 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Accantonamenti		
Accantonamenti per quote Assicurati	31.330	10.698
Accantonamento contenzioso passivo	5.216	62.899
Fondo liquidazione agenti	624	2.463
Altri accantonamenti	9.355	0
Totale	**46.525**	**76.060**

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2011:

Tabella 12 (importi in euro migliaia)	**Importo**
Descrizione	
Valore iniziale	76.060
Accantonamenti dell'esercizio	8.089
Utilizzi dell'esercizio - C.S.	37.624
Valore finale	**46.525**

10. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

Tabella 13 (importi in euro migliaia)	**31 dicembre 2011**	**31 dicembre 2010**
Riserve Tecniche		
Riserva premi rami danni	1.922.678	1.823.100
Riserva sinistri rami danni	419.439	391.694
Totale	**2.342.117**	**2.214.794**

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle riserve tecniche".

11. PASSIVITÀ FINANZIARIE

La macrovoce comprende la passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse dai debiti commerciali, ed è così composta:

Tabella 14 (importi in euro migliaia)	**31 dicembre 2011**	**31 dicembre 2010**
Passività finanziarie		
4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	66.485	63.833
4.2 Altre Passività finanziarie	104.154	124.608
Totale	**170.639**	**188.441**

La voce Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio e i debiti verso cedenti per contratti di *factoring*. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio. Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle passività finanziarie".

12. DEBITI

Tabella 15 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Debiti		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	52.826	58.905
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.908	38.709
5.3 Altri debiti	114.041	95.833
Totale	**182.775**	**193.447**

La macrovoce comprende i debiti commerciali di cui allo IAS 32 AG.

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta includono principalmente debiti per quote di spettanza verso assicurati dovute per le quote di scoperto sulle somme recuperate pari ad euro 45.555 mila, altri debiti per rimborsi premi, depositi premio e spese di istruttoria per euro 5.125 mila.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Tabella 16 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Altri debiti		
Debiti verso fornitori	12.384	9.983
Trattamento di fine rapporto	6.184	7.377
Debiti diversi	95.473	78.473
Totale	**114.041**	**95.833**

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 9.478 mila), gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di *factoring* e in attesa di lavorazione (euro 62.890 mila) e la contropartita della valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio (euro 18.767 mila).

13. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 17 (importi in euro migliaia)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Altri elementi del passivo		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2 Passività fiscali differite	139.368	98.134
6.3 Passività fiscali correnti	83.484	170.479
6.4 Altre Passività	11.580	16.887
Totale	**234.432**	**285.500**

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

14. PREMI NETTI

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 442.292 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2011.
Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

15. PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti derivati in cambi (si veda anche la voce Altri Ricavi per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

16. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare, essa si compone come segue:

Interessi attivi

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a)).

Altri proventi

La voce comprende i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento.

17. ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 444.138 mila (euro 380.402 mila al 31 dicembre 2010).

18. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 112.543 mila. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2011. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

19. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value a conto economico. In particolare si compone come segue:

Interessi passivi

La voce comprende gli interessi passivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (relativi ai finanziamenti in essere).

Altri oneri

La voce comprende, tra l'altro, i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari.

20. SPESE DI GESTIONE

Provvigioni e altre spese di acquisizione

La voce comprende i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

Spese di gestione degli investimenti

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni.

Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

21. ALTRI COSTI

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 1.406 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 12.899 mila);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 144.817 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 2.524 mila).

22. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

Tabella 18 (importi in euro migliaia)	2011	2010
Imposte sul reddito		
Transitate a conto economico		
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	79.926	167.603
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti		
Imposte differite		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	-4.736	35.060
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte		
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali		
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita	-3.463	
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	**71.727**	**202.663**

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2011 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica

Tabella 19 (importi in euro migliaia)	Imponibili	Imposte
Reddito pre imposte	**211.247**	**58.093**
Aliquota Teorica		*27,50%*
Differenze permanenti	93.747	25.780
	93.747	25.780
IRAP		**24.393**
Totale		**50.173**
Aliquota Effettiva		*23,75%*

Complessivamente le attività per imposte anticipate al netto delle passività per imposte differite sono così analizzabili:

Composizione attività e passività fiscali differite

	Attività		Passività		Netto	
Tabella 20 (importi in euro migliaia)	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Imposte differite attive e passive						
relative a:						
Attività immateriali						
Rivalutazione non realizzata	800	843		2.451	800	-1.608
- Attività finanziarie	*800*	*843*			*800*	*843*
- Investimenti immobiliari				*2.451*	*0*	*-2.451*
Riserve di perequazione e catastrofali			42.982	32.296	-42.982	-32.296
Benefici ai dipendenti		20	206		-206	20
Valutazione attività a FV			49.702	5.354	-49.702	-5.354
Altre voci	112.481	63.021	46.478	58.033	66.003	4.988
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						0
Totale imposte differite Lorde	113.281	63.884	139.368	98.134	-26.087	-34.250
Compensazione di imposte					0	0
Totale Imposte nette (attività/passività)	**113.281**	**63.884**	**139.368**	**98.134**	**-26.087**	**-34.250**

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Si segnala che nell'ambito della propria attività operativa le Società del gruppo hanno posto in essere operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici delle Società stesse. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato sono realizzate attraverso rapporti di riassicurazione, prestazioni di servizi ricevuti sulla base di specifici contratti di outsourcing (attività affidate dalla controllata SACE BT SpA e dalla SACE Fct SpA alla controllante SACE SpA per attività che non costituiscono il core business aziendale - servizi informatici, comunicazione, gestione del personale ed internal auditing). Nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto un contratto di finanziamento soci a favore della controllata SACE Fct SpA. Sono in essere, inoltre, contratti di locazione di locali nella sede della Controllante regolati a prezzi di mercato, nonché contratti di locazione tra le controllate. Le suddette prestazioni hanno permesso la razionalizzazione delle funzioni operative ed un migliore livello di servizi. Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni di assicurazioni con società controllate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, anch'esse regolate a tassi e condizioni di mercato.

Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica della Capogruppo.

L'ammontare dei compensi di competenza nel 2011 è pari ad euro 929 mila.

Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D. Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2011 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Revisioni

Tabella 21 (importi in euro migliaia)	**2011**
Revisione contabile Capogruppo	56
Revisione contabile Controllate	154
Totale	**210**

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

PAGINA BIANCA

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

(Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni)

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

(importi in euro migliaia)	Al costo	Al valore rideterminato o al *fair value*	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	21.141		21.141
Altri immobili	67.148		67.148
Altre attività materiali	3.508		3.508
Altre attività immateriali	8.121		8.121

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
(importi in euro migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Riserve danni	**103.836**	**99.361**	**206**	**356**	**104.042**	**99.717**
Riserva premi	41.964	42.174	166	304	42.130	42.478
Riserva sinistri	61.513	57.159	40	52	61.553	57.211
Altre riserve	359	28	0		359	28
Riserve vita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Riserva per somme da pagare	0		0		0	0
Riserve matematiche	0		0		0	0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			0		0	0
Altre riserve	0		0		0	0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**103.836**	**99.361**	**206**	**356**	**104.042**	**99.717**

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico			
(importi in euro migliaia)	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**	**31/12/2011**	**31/12/2010**
Titoli di capitale e derivati valutati al costo											0	0
Titoli di capitale al *fair value*							28.938	19.257			28.938	19.257
- di cui titoli quotati											0	0
Titoli di debito	1.763.988	1.738.687					3.889.088	4.110.768			5.653.076	5.849.455
- di cui titoli quotati	*1.763.988*	*1.738.687*					*3.288.001*	*3.621.910*			*5.051.989*	*5.360.597*
Quote di OICR							601.900	1.147.706			601.900	1.147.706
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria											0	0
Finanziamenti e crediti interbancari			2	14							2	14
Depositi presso cedenti			88	98							88	98
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi											0	0
Altri finanziamenti e crediti			1.325.733	862.110							1.325.733	862.110
Derivati non di copertura							29.006	16.531			29.006	16.531
Derivati di copertura											0	0
Altri investimenti finanziari											0	0
Totale	**1.763.988**	**1.738.687**	**1.325.822**	**862.222**	**0**	**0**	**4.548.932**	**5.294.262**			**7.638.742**	**7.895.171**

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
(importi in euro migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Riserve danni	**2.313.182**	**2.189.981**	**28.935**	**24.813**	**2.342.117**	**2.214.794**
Riserva premi	1.897.752	1.802.753	24.926	20.346	1.922.678	1.823.099
Riserva sinistri	414.298	386.394	4.009	4.467	418.307	390.861
Altre riserve	1.132	834	0	0	1.132	834
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività						
Riserve vita	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività			0	0	0	0
di cui passività differite verso assicurati			0	0	0	0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**2.313.182**	**2.189.981**	**28.935**	**24.813**	**2.342.117**	**2.214.794**

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico					
(euro migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Strumenti finanziari partecipativi		**0**		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Passività subordinate		0		0	0	0	0	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:								
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			0		0	0	0	0
- dalla gestione dei fondi pensione			0		0	0	0	0
- da altri contratti			0		0	0	0	0
- depositi ricevuti da riassicuratori			0		26.544	30.290	26.544	30.290
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi			0		0	0	0	0
Titoli di debito emessi			0		0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria			0		0	0	0	0
Debiti interbancari			0		0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti			0		0	0	0	0
Derivati non di copertura	18.949	34.096	0		0	0	18.949	34.096
Derivati di copertura			0		0	0	0	0
Passività finanziarie diverse	47.536	29.737	0		77.610	94.318	125.146	124.055
Totale	**66.485**	**63.833**	**0**	**0**	**104.154**	**124.608**	**170.639**	**188.441**

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in euro migliaia)	2011			2010		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
PREMI NETTI	**342.827**	**-42.294**	**300.533**	**626.423**	**-35.466**	**590.957**
a Premi contabilizzati	442.293	-41.891	400.402	536.653	-44.709	491.944
b Variazione della riserva premi	-99.466	-403	-99.869	89.770	9.243	99.013
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	**-23.210**	**-22.809**	**-46.019**	**51.189**	**-13.488**	**37.701**
a Importi pagati	112.543	-20.988	91.555	181.540	-21.397	160.143
b Variazione della riserva sinistri	26.972	-4.396	22.576	-8.288	4.697	-3.591
c Variazione dei recuperi	-164.222	3.076	-161.146	-122.550	3.072	-119.478
d Variazione delle altre riserve tecniche	1.497	-501	996	487	140	627
Gestione Vita						
PREMI NETTI	**0**	**0**	**0**			
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	**0**	**0**	**0**			
a Somme pagate	0	0	0			
b Variazione della riserva per somme da pagare	0	0	0			
c Variazione delle riserve matematiche	0	0	0			
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0			
e Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0			

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

(euro migliaia)	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri	
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		31/12/2011	31/12/2010
Risultato degli investimenti	**292.942**	**1.769**	**246**	**311.908**	**(421.343)**	**185.030**	**47.290**	**0**	**(566.704)**	**85**	**(544.599)**	**(359.569)**	**(13.015)**
a Derivante da investimenti immobiliari	0	1.013	188	0	0	825	0	0	0	85	(85)	740	913
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0	0	0	86	0	0	0	86	86	(359)
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	73.960	0	0	0	608	74.567	0	0	0	0	0	74.567	86.247
d Derivante da finanziamenti e crediti	128.441	14	0	0	0	128.455	0	0	(3.587)	0	(3.587)	124.868	104.600
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	90.542	742	58	311.908	(421.951)	(18.817)	47.204	0	(563.117)	0	(541.013)	(559.830)	(204.416)
g Derivante da attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato di crediti diversi	**1.049**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1.049**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1.049**	**469**
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	**4.712**	**0**	**0**	**0**	**0**	**4.712**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**4.712**	**2.990**
Risultato delle passività finanziarie	**(13.946)**	**0**	**481**	**0**	**0**	**(14.427)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(14.427)**	**(652)**
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c Derivante da altre passività finanziarie	(13.946)	0	481	0	0	(14.427)	0	0	0	0	0	(14.427)	(652)
Risultato dei debiti	**(162)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(162)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**(162)**	**(132)**
Totale	**284.595**	**1.769**	**727**	**311.908**	**(421.343)**	**176.201**	**47.290**	**0**	**(566.704)**	**85**	**(544.599)**	**(368.398)**	**(10.340)**

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
(importi in euro migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	**41.653**	**41.192**		
a Provvigioni di acquisizione	15.859	15.602		
b Altre spese di acquisizione	25.120	24.969		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0		
d Provvigioni di incasso	675	621		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-9.595	-8.134		
Spese di gestione degli investimenti	5.425	6.752		
Altre spese di amministrazione	52.985	59.602		
Totale	**90.468**	**99.411**		

Allegato 9. Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
(euro migliaia)		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Attività finanziarie disponibili per la vendita									
Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	3.864.930	4.735.388	157.047	225.929	526.956	332.945	4.548.932	5.294.262
	Attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico								
Totale		**3.864.930**	**4.735.388**	**157.047**	**225.929**	**526.956**	**332.945**	**4.548.932**	**5.294.262**
Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
	Passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico								
Totale									

Allegato 10. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

(euro migliaia)	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
Esistenza iniziale					
Acquisti/Emissioni			526.956		
Vendite/Riacquisti					
Rimborsi					
Utile o perdita rilevati a conto economico					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo					
Trasferimenti nel livello 3					
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni					
Esistenza finale					

Gruppo SACE

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 11.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A.

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 27 marzo 2012

L'amministratore Delegato
Alessandro Castellano

Il Dirigente Preposto
Roberto Taricco