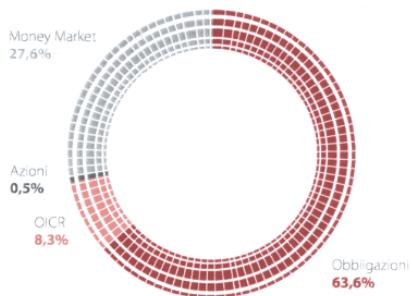


Composizione del portafoglio investimenti per asset class

Il portafoglio immobilizzato, pari a Euro 1.625,4 mln, rappresenta il 21,7% del totale degli asset ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui l'87,6% governativi. La duration è pari a 3,72 anni, mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, ha evidenziato una riduzione di due *notch* rispetto a fine 2011. In particolare ricordiamo come l'Italia abbia subito nei primi due mesi del 2012 il *downgrade* da parte delle tre principali agenzie di rating, conclusosi il 13 luglio 2012 con Moody's che ha portato la sua valutazione da A3 a Baa2.

Il portafoglio investimenti, pari ad Euro 5.878,7 mln, è composto per il 53,6% da obbligazioni, per l'10,6% da OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per l'0,7% da azioni e per il 35,2% 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 0,44 anni. Il rating medio di portafoglio, per la sola componente obbligazionaria rappresentata per il 59,6% da Titoli di Stato italiani, è pari a BBB.

3. I 1. 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 2012 SACE ha concluso un accordo di cooperazione con EXIAR – la nuova agenzia russa per l'assicurazione del credito all'esportazione e gli investimenti controllata dalla Banca di sviluppo russa Vnesheconombank – volto a rafforzare le opportunità commerciali e d'investimento all'estero, in particolare nei rispettivi mercati di riferimento e in quelli dell'area CSI. Nel corso dell'anno SACE è stata inoltre advisor di EXIAR, ed ha fornito all'ECA russa servizi di consulenza e un programma di formazione tecnica incentrato su prodotti, processi, gestione e valutazione dei rischi.

3. I 2. 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. I 3. GESTIONE DEI RISCHI

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



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 è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio di riservazione). Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing* e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

- **Rischio di mercato:** 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, dove necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti rischi:

- **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 senza incorrere in perdite. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. 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.

¹Regolamento SVAP n. 10 del 26 marzo 2008

- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rileva e storizza 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 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 dal Servizio *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.
- **Rischio legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio":** inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi.
- **Rischio di non conformità alle norme:** il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

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, compreso le analisi di scenario e gli *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 a quanto previsto 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 Operazioni: 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 Investimenti: definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle Linee Guida definite dal CdA. Monitora l'andamento gestionale e prospettico delle performance degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti. Propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria;
- Comitato Grandi Rischi: 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; 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 complessiva del portafoglio, a prevenire il deterioramento delle esposizioni e rendere più efficaci i processi di recupero;
- Comitato Sinergie Commerciali e Prodotti: presidia e promuove lo sviluppo di sinergie commerciali tra le Società del Gruppo garantendo un coordinamento delle azioni commerciali e monitorando il livello di copertura della clientela; valuta nuove iniziative commerciali e opportunità di sviluppo del business a livello di Gruppo, in relazione alle linee guida strategiche definite; esamina il portafoglio prodotti del Gruppo e le proposte di policy prodotto, valutando potenziali sinergie e governando possibili rischi di sovrapposizione. Analizza inoltre le proposte di sviluppo/restyling dei prodotti SACE; sottopone le tematiche rilevanti al Comitato di Direzione.

3.14. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2012 il personale dipendente ammonta a 451 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 27 risorse e 19 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	26	5,8%
Funzionari	200	44,4%
Impiegati	225	49,8%
Totale	451	100%

Ripartizione del personale per fascia d'età

Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 25 anni	0,4%	-63%
Da 26 a 35 anni	29,7%	-0,3%
Da 36 a 55 anni	58,8%	-2,9%
Oltre i 55 anni	11,1%	30,5%

Ripartizione del personale per titolo di studio

Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	59 %	-
Diploma	41%	-

I dati evidenziano un consolidamento del tasso di scolarizzazione delle risorse a seguito di una crescita costante rilevata negli ultimi anni. Proseguono per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (e.g.:*People Management, Lean Sigma, Comunicazione Efficace, Problem Solving, Leadership* ecc.) oltre alla formazione obbligatoria prevista dalla legge (D. Lgs. 231/2001; D. Lgs. 196/2003; D. Lgs. 81/2008). 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 condivisione della conoscenza. La formazione che ha interessato la totalità dei dipendenti prosegue su livelli particolarmente elevati ed ammonta per il 2012 a circa 20.000 ore di formazione. La retribuzione linda media, al netto delle quote indennizzate dall'Inps, per dipendente è stata pari a 58 mila euro con una diminuzione dell'1,69% rispetto all'esercizio precedente riconducibile alla politica di esodi avvenuta negli anni precedenti. Il costo del lavoro medio è risultato pari a 90 mila euro con un aumento del 5% rispetto all'esercizio.

3. I 5. CONTENZIOSO

Al 31 dicembre 2012 la Società è parte in n. 41 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva n. 31 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa euro 45,5 milioni, mentre quello attivo riguarda n. 10 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa euro 220 milioni.

3. I 6. 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, il Collegio Sindacale e il Dirigente Preposto. 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 inspiratori 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 sistema di 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.

Il Dirigente Preposto predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato.

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. I 7. GLI INTERVENTI IN CAMPO SOCIALE E CULTURALE

Anche nel 2012 SACE ha confermato il proprio impegno in ambito sociale e culturale, sostenendo le attività di associazioni no-profit con contributi economici e con il coinvolgimento su base volontaria di un numero crescente di dipendenti. In particolare, è stato rinnovato il sostegno a Dynamo Camp, un campo estivo di terapia ricreativa strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie, all'iniziativa "Race for the Cure" di Komen Italia, associazione attiva nella lotta ai tumori al seno, e all'Ospedale Pediatrico Meyer di Firenze in qualità di "Impresa Amica". Nel 2012 SACE ha inoltre contribuito allo stanziamento di borse di ricerca della Fondazione Umberto Veronesi, ha aderito al progetto "Pigotta" di Unicef ed è diventata "Corporate Golden Donor" del FAI, associazione che ha come missione la tutela del patrimonio artistico e naturalistico italiano. In collaborazione con l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù di Roma e all'Avis di Milano, sono state organizzate giornate dedicate alla donazione del sangue.

3. I 8. SOCIETÀ CAPOGRUPPO E SOCIETÀ CONTROLLATE

La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2012 con un risultato negativo pari a euro 21.277 mila, la controllata SACE Fct ha chiuso l'esercizio con un risultato positivo pari ad euro 8.300 mila.

Nell'ambito dell'attività operativa, SACE S.p.A. 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..

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2012 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2012 per premi per circa euro 17 milioni. Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono inoltre presenti 4 titoli obbligazionari del

• • •

valore nominale complessivo pari ad euro 107 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo.

3.19 ALTRE INFORMAZIONI**a) Consolidato fiscale nazionale**

Per effetto dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale, nell'anno 2012, la società ha determinato un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A., SACE SRV S.r.l. e SACE Fct S.p.A..

Per quest'ultima società, in particolare, nel mese di giugno 2012 è stato comunicato il rinnovo dell'opzione per la tassazione consolidata anche per il triennio 2012-2014.

3.20. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREDIBILE 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 2012 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 255.105.755:

Euro 255.105.755	Utile di esercizio
Euro 12.755.288	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro 8.300.486	alle "Altre Riserve," il risultato della rivalutazione del valore delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (ex art. 2426, c.1, n.4 c.c.)
Euro 234.049.981	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 12 marzo 2013

per il Consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano

BILANCIO D'ESERCIZIO

PAGINA BIANCA

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO

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 ROMA

BILANCIO DI ESERCIZIO
Esercizio Stato patrimoniale 2012
(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
	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	339.054
		10	339.054
C.	INVESTIMENTI		
I	- Terreni e fabbricati		
	1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	65.086.757
	2. Immobili ad uso di terzi	12	1.667.605
	3. Altri immobili	13	0
	4. Altri diritti reali	14	0
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0
		16	66.754.363
II	- Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
	1. Azioni e quote di imprese:		
	a) controllanti	17	0
	b) controllate	18	152.643.753
	c) consociate	19	0
	d) collegate	20	7.488.067
	e) altre	21	0
		22	160.131.820
	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	1.000.000.000
	c) consociate	31	0
	d) collegate	32	0
	e) altre	33	0
		34	1.000.000.000
		35	1.160.131.820
		da riportare	339.054

Valori dell'esercizio precedente

	182	0		181	0
183	0				
184	0	185	0		
186	0				
187	0				
188	0				
189	336.403			190	336.403
191	65.589.436				
192	1.860.370				
193	0				
194	0				
195	0	196	67.449.807		
197	0				
198	165.609.218				
199	0				
200	7.443.921				
201	0	202	173.053.139		
203	0				
204	0				
205	0				
206	0				
207	0	208	0		
209	0				
210	975.000.000				
211	0				
212	0				
213	0	214	975.000.000	215	1.148.053.139
		da riportare			336.403

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

		riporto		Valori dell'esercizio
C. INVESTIMENTI (segue)				339.054
III - Altri investimenti finanziari				
1. Azioni e quote				
a) Azioni quotate	36	38.242.101		
b) Azioni non quotate	37	171.099		
c) Quote	38	0	39	38.413.200
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	621.947.055
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
a) quotati	41	3.885.313.290		
b) non quotati	42	0		
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	3.885.313.290
4. Finanziamenti				
a) prestiti con garanzia reale	45	6.158.042		
b) prestiti su polizze	46	0		
c) altri prestiti	47	0	48	6.158.042
5. Quote in investimenti comuni			49	0
6. Depositi presso enti creditizi			50	630.000.000
7. Investimenti finanziari diversi			51	892.846.502
IV - Depositi presso imprese cedenti			52	6.074.678.089
			53	264.756
			54	7.301.829.027
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	6.462.786		
2. Riserva sinistri	59	0		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0		
4. Altre riserve tecniche	61	0	62	6.462.786
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	6.462.786
		da riportare		7.308.630.867