

**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*.

Asset Allocation (dati in mln euro)

Asset Class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.705,1	2.078,5	3.783,6	57,7
OICR	-	717,9	717,9	10,9
Azioni	-	69,3	69,3	1,1
Money Market	-	1.986,5	1.986,5	30,3
Totale	1.705,1	4.852,2	6.557,3	100,0

Il portafoglio è composto per il 57,7% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 10,9% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per l'1,1% da azioni e per il restante 30,3% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli	
Classi di Rating	%
AAA	1,5
AA+	1,0
AA	0,3
AA-	0,3
A+	0,4
A	0,6
A-	1,1
BBB+	36,3
BBB	51,6
Altre	7,0

5.5 Sensitivity Analysis

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR. La *sensitivity analysis* sul portafoglio titoli è stata arricchita con l'introduzione di nuovi *stress test* e di nuove *scenario analysis*, calibrati su eventi economico-finanziari più recenti. Gli *stress test* sono stati definiti su scenari di crescita e di riduzione dei tassi e del valore dei corsi azionari. Inoltre, sono stati effettuati test sull'aumento del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento dell'euro sul dollaro statunitense con effetto propagazione e correlazione. I risultati ottenuti confermano la solidità del portafoglio anche in situazioni di particolari tensioni sui mercati e sulle principali *commodity*.

Stress Test	Effetto sul Portafoglio Trading (Mln di Euro)	Descrizione Stress Test
All Rates +100bp	85,3	Explicit Factor Shocks
All Rates -100bp	-82,9	Explicit Factor Shocks
Equities up 10%	-20,3	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors up 10%
Equities down 10%	20,3	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors down 10%
Oil Up 20%	-26,3	Explicit Factor Shocks
EUR up 10% vs. USD: Propagation.	-155,8	euro in crescita del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari.

Anche le analisi di scenario restituiscono ottimi risultati, a conferma dell'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale in scenari drammatici e di *shock* per il complesso dei mercati finanziari.

Scenario Analysis	Effetto sul Portafoglio		Descrizione Scenario
	Trading	(Mln di Euro)	
Lehman Default - 2008	43,5		Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008 Grecia era una delle economie a più rapida crescita della zona euro tra il 2000 ed il 2007.
Greece Financial Crisis - 2010	100,0		Il costo di finanziamento di questa crescita però ha comportato allarmanti disavanzi pubblici, d'importo elevato soprattutto in rapporto al PIL. Il 27 aprile 2010 il rating del debito greco è stato declassato da BBB+ a BB+.
Oil Prices Drop - May 2010	56,1		Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei Paesi Europei.
Russian Financial Crisis - 2008	86,3		La guerra con la Georgia ed il rapido declino dei prezzi del petrolio solleva timori di una recessione economica
Debt Ceiling Crisis & Downgrade 2011	-38,3		La crisi del debito negli USA ed il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all' 08 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito.
VIX up scenario	-34,6		Scenario storico del VIX nel periodo 5 luglio - 30 settembre 2011: dal minimo di 16,06 (del 5 luglio) a 42,96 (del 30 settembre).

Con riferimento al portafoglio immobilizzato, l'analisi di sensitività effettuata attraverso il calcolo del *basis point value* ha restituito un valore notevolmente contenuto (euro 0,65 mln) pressoché in linea con quanto rilevato nel 2012 (euro 0,60 mln), a conferma delle politiche prudenziali adottate anche su questo portafoglio.

6.RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2013, il personale dipendente ammonta a 717 unità, con un incremento del 2% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 58 risorse mentre 46 risorse hanno lasciato le società.

Inquadramento	Ripartizione del personale per inquadramento						Totale	Compos.
	SACE	SACE BT	SACE SRV	SACE Fet	SACE do Brasil			
Dirigenti	28	8	1	3		40	5,6%	
Funzionari	207	39	5	16	1	268	37,4%	
Impiegati	232	120	22	33	1	408	56,9%	
Produttori	-	1	-	-		1	0,1%	
TOTALE	467	168	28	52	2	717	100%	

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni 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	%	Var. vs 2012
Fino a 25 anni	1,1%	-27,3%
Da 26 a 35 anni	34,8%	-3,7%
Da 36 a 55 anni	55,4%	1,8%
Oltre i 55 anni	8,7%	6,9%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	%	Var. vs 2012
Laurea	65,5%	-
Diploma e Altro	34,5%	-

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. Proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, 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. Prosegue la politica volta all'ampliamento della rete distributiva secondo un modello multicanale che consente una più efficiente copertura del territorio.

8.CODICE ETICO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO

Il Codice Etico enuncia i valori e i principi ispiratori ai quali devono attenersi amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori e i terzi con cui SACE, anche indirettamente, intrattiene rapporti. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato.

Il Consiglio di Amministrazione SACE ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo (“Modello”) ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo 231/01 (“Decreto”). Il documento è costituito dalla:

- Parte Generale che illustra i principi del Decreto, i principi del Sistema dei Controlli Interni, l’Organismo di Vigilanza, il sistema disciplinare, la formazione del personale e la diffusione del Modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale
- Parte Speciale in cui sono identificate le aree, di specifico interesse nello svolgimento delle attività della SACE, per le quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale

di commissione dei reati e sono indicati i riferimenti al Sistema di Controllo Interno atto a prevenire la commissione di reati.

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione ed avente struttura collegiale, la cui composizione è la seguente: un Presidente e membro esterno il Responsabile della Divisione Internal Auditing ed il Responsabile della Divisione Organizzazione. I membri restano in carica tre anni e sono rinnovabili.

L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa. Il sistema di gestione dei rischi consente l'identificazione, la valutazione e il controllo dei rischi maggiormente significativi.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima di definire le strategie e gli indirizzi del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi, assicurandone la costante completezza, funzionalità ed efficacia. L'Alta Direzione ha la responsabilità di implementare i suddetti sistemi in linea con le direttive impartite.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi prevede diversi livelli di controllo: (i) le funzioni/strutture operative che svolgono dei controlli di linea (c.d. I livello) diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, (ii) le funzioni di Risk Management e di Compliance che svolgono controlli (c.d. II livello), rispettivamente sulla gestione dei rischi e sulla coerenza dei processi e della documentazione interna alla normativa di interesse aziendale e (iii) la funzione di Internal Auditing che svolge controlli periodici (c.d. III livello).

Internal auditing

L'*Internal Auditing* svolge per SACE un'attività indipendente e obiettiva di monitoraggio e valutazione – nonché di adeguamento, anche attraverso attività di supporto e di consulenza alle altre funzioni aziendali – dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza dei sistemi di gestione dei rischi, controllo e *governance* volti ad assicurare: il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'organizzazione, l'affidabilità ed integrità delle informazioni contabili, finanziarie ed operative, l'efficacia ed efficienza delle operazioni e dei programmi, la salvaguardia del patrimonio e la conformità a leggi, regolamenti, direttive, procedure e contratti.

Il Mandato dell'*Internal Auditing*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri e le responsabilità della funzione e le modalità e periodicità della comunicazione all'organo amministrativo, all'alta direzione e al collegio sindacale sia dei risultati dell'attività svolta che del piano annuale. Quest'ultimo, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in linea con gli obiettivi della Società sulla base di un processo strutturato di analisi e prioritzizzazione dei principali rischi.

Internal Auditing opera per la diffusione, a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, della cultura del controllo promossa dal Consiglio di Amministrazione e collabora con le altre funzioni ed organi deputati al controllo. L'attività è svolta conformemente alla normativa esterna di riferimento, agli standard internazionali definiti dall'*Institute of Internal Auditors* e alle *best practice* di mercato.

Compliance

Il Servizio Compliance verifica che i processi e le procedure aziendali siano idonei a prevenire il rischio di non conformità, inteso quale rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme esterne e interne. Il Servizio ha altresì il compito di valutare e monitorare il rischio reputazionale, inteso come il rischio di deterioramento dell'immagine della Società dovuto ad un aumento della conflittualità con le controparti, alla scarsa qualità dei servizi offerti o al collocamento di prodotti non adeguati.

Il Consiglio di Amministrazione, con apposito mandato, ha definito i compiti, le responsabilità, il perimetro normativo e le modalità operative del Servizio Compliance, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali e alle funzioni di controllo dello stesso.

Il Servizio Compliance opera come funzione di controllo di secondo livello e collabora con le altre funzioni ed organi deputati al controllo.

9.AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e le controllate non detengono alcuna azione della controllante né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

L'Assemblea degli azionisti ha deliberato, in data 20 dicembre 2013, la distribuzione delle riserve disponibili in favore dell'azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per complessivi euro 1.001.074 mila.

**10.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 2013-2015 risultano confermate.

Roma, 27 marzo 2014

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

BILANCIO CONSOLIDATO

PAGINA BIANCA

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

		(in euro migliaia)	
		Totale 31-12-13	Totale 31-12-12
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	14.585	14.600
1.1	Avviamento	7.655	7.655
1.2	Altre attività immateriali	6.930	6.945
2	ATTIVITÀ MATERIALI	76.165	77.481
2.1	Immobili	73.558	74.309
2.2	Altre attività materiali	2.607	3.172
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	82.185	106.305
4	INVESTIMENTI	6.812.228	7.458.433
4.1	Investimenti immobiliari	12.999	13.229
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.570	7.500
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.705.067	1.646.739
4.4	Finanziamenti e crediti	3.019.824	2.673.492
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.066.768	3.117.473
5	CREDITI DIVERSI	1.098.645	972.121
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.029.824	918.769
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.356	10.506
5.3	Altri crediti	56.465	42.846
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	461.822	265.474
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	208.406	164.329
6.4	Attività fiscali correnti	237.533	78.678
6.5	Altre attività	15.883	22.467
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	155.612	502.871
TOTALE ATTIVITÀ		8.701.242	9.397.285

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E
PASSIVITÀ**

		(in euro migliaia)	
		Totale 31-12-2013	Totale 31-12-2012
1	PATRIMONIO NETTO	5.320.744	6.210.100
1.1	di pertinenza del gruppo	5.320.744	6.210.100
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	634.922	1.702.113
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	516	-
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	345.252	167.933
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	35.178	43.757
3	RISERVE TECNICHE	2.519.477	2.589.707
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	294.146	133.228
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	31.010	6.668
4.2	Altre passività finanziarie	263.136	126.560
5	DEBITI	130.698	110.267
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	28.064	50.141
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.940	12.627
5.3	Altri debiti	90.694	47.499
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	400.999	310.226
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	105.101	89.852
6.2	Passività fiscali differite	282.937	205.206
6.3	Passività fiscali correnti	12.961	15.168
6.4	Altre passività	-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		8.701.242	9.397.285

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

		(in euro migliaia)	
		Totale 31-12-13	Totale 31-12-12
1.1	Premi netti	469.779	436.724
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	501.509	471.462
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-31.730	-34.738
1.2	Commissioni attive	10.745	10.920
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-84.071	12.956
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	276.949	139.466
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	271.173	138.688
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	1.042	778
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	-	-
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	4.734	-
1.6	Altri ricavi	531.695	452.660
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	1.205.097	1.052.726
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	244.974	458.570
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	264.829	485.615
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	-19.855	-27.045
2.2	Commissioni passive	360	559
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	7.426	22.823
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	1.024	700
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	350	317
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	0	65
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	6.052	21.741
2.5	Spese di gestione	102.484	100.718
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	36.181	33.724
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	4.328	3.896
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	61.975	63.098
2.6	Altri costi	271.715	199.518
2	TOTALE COSTI E ONERI	626.959	782.188
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	578.138	270.538
3	Imposte	232.886	102.605
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	345.252	167.933
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	345.252	167.933
	<i>di cui di pertinenza del gruppo</i>	<i>345.252</i>	<i>167.933</i>
	<i>di cui di pertinenza di terzi</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO – IMPORTI NETTI

	(in euro migliaia)	
	Totale 31-12-13	Totale 31-12-12
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	345.252	167.933
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico		
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	- 538	
Altri elementi		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico		
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		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-	-
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	344.714	167.933
<i>di cui di pertinenza del gruppo</i>	344.714	167.933
<i>di cui di pertinenza di terzi</i>		

- 411 -

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	(in euro migliaia)	
	31/12/2013	31/12/2012
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	578.138	270.538
Variazione di elementi non monetari	(164.642)	277.778
Variazione della riserva premi danni	(92.803)	(90.549)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	46.692	335.786
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	0	0
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0
Variazione degli accantonamenti	(8.579)	(2.768)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(109.952)	35.219
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(101.716)	(26.972)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(135.669)	14.027
Variazione di altri crediti e debiti	33.953	(40.999)
Imposte pagate	(232.886)	(102.605)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	1.075.047	481.173
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	1.075.047	481.173
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	1.153.941	899.912
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	230	192
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(70)	(56)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(346.332)	(457.201)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(58.328)	117.249
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.331	2.071
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(403.169)	(337.745)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	516	
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(1.235.124)	(160.000)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	136.577	22.405
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(1.098.031)	(137.595)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	502.871	78.299
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(347.259)	424.572
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	155.612	502.871

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

Il gruppo SACE è composto da SACE SpA e dalle sue controllate SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE SRV S.r.l e SACE Do Brasil. SACE S.p.A. è attiva nel ramo danni ed in particolare nelle coperture dei rischi di credito non di mercato, la controllata SACE BT S.p.A. nelle cauzioni e coperture del rischio di credito a breve termine e la controllata SACE Fct S.p.A. è operativa nel mercato del *factoring*. L'Ufficio di San Paolo in Brasile, ha consentito di ampliare la capacità di intervento si SACE in un'area geografica di importanza strategica per l'economia italiana, consolidando il portafoglio clienti esistente e promuovendo accordi con importanti istituzioni finanziarie locali.

La sede è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2013) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione di SACE SpA e delle controllate. 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 2013 – 2015.

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 (IVASS dal 01 gennaio 2013) 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 di 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 IVASS ove applicabili.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/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

principi contabili internazionali si intendono tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), e quelle 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

Gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono presentati 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 si esercita il controllo. Il controllo esiste quando una società 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 comprende il bilancio di SACE S.p.A. e di tutte le sue controllate dirette ed indirette: SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE SRV S.r.l. e SACE do Brasil.

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	I	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	II	100%	100%	100%	100%
SACE Servizi	Italia	G	II	0,09%	0,09%	0,09%	100%
SACE Do Brasil	Brasile	G	II	99,91%	99,91%	99,91%	100%

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale - G; Integrazione Proporzionale - P; Integrazione globale per Direzione unitaria - U

(2) 1=ass. italiane; 2=ass. EU; 3=ass. stato terzo; 4=holding assicurative; 5=assi. UE; 6=assi. 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

(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	5,61%	5,61%	5,61%	7.570

(1) 1=ass. italiane; 2=ass. EU; 3=ass. stato terzo; 4=holding assicurative; 5=assi. UE; 6=assi. 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 leggenda 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

(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, così come gli utili e le perdite realizzate sulle operazioni infragruppo.