



Bilancio d'Esercizio e Consolidato 2011





BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO 2011

Bilancio d'esercizio

3

Bilancio consolidato

137



BILANCIO D'ESERCIZIO 2011

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

INDICE

Relazione sulla gestione	10
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	10
1.1. Economie avanzate e crisi del debito europeo	10
1.2. Mercati emergenti e rischio paese	10
1.3. Commercio internazionale, esportazioni italiane e credito all'export	11
1.4. Italia: crescita, industria e insolvenze	12
1.5. Prospettive per il 2012	13
2. LA STRATEGIA	13
3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE	14
3.1. Azionariato e capitale sociale	14
3.2. Formazione del risultato d'esercizio	14
3.3. Volumi	15
3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione	17
3.5. Premi	18
3.6. Sinistri	19
3.7. Recuperi	19
3.8. Portafoglio rischi	19
3.9. Riserve tecniche	21
3.10. Investimenti	21
3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali	22
3.12. Ricerca e sviluppo	22
3.13. Gestione dei rischi	22
3.14. Risorse umane	25
3.15. Contenzioso	26
3.16. Corporate Governance e Modello di Organizzazione D. Lgs. 231/01	26
3.17. Gli interventi in campo sociale e culturale	26
3.18. Società Controllate	27
3.19. Altre informazioni	27
3.20. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	27
4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE	28

Stato Patrimoniale e Conto Economico	31
ALLEGATO I	33
ALLEGATO II	47
Nota integrativa	58
PREMESSA	58
PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO	58
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO	64
PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI	85
Allegati alla nota integrativa	90
Relazione degli Organi Dipendenti	129
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	130
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE	132

RELAZIONE
SULLA GESTIONE

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

I . I . 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*.

I . 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.

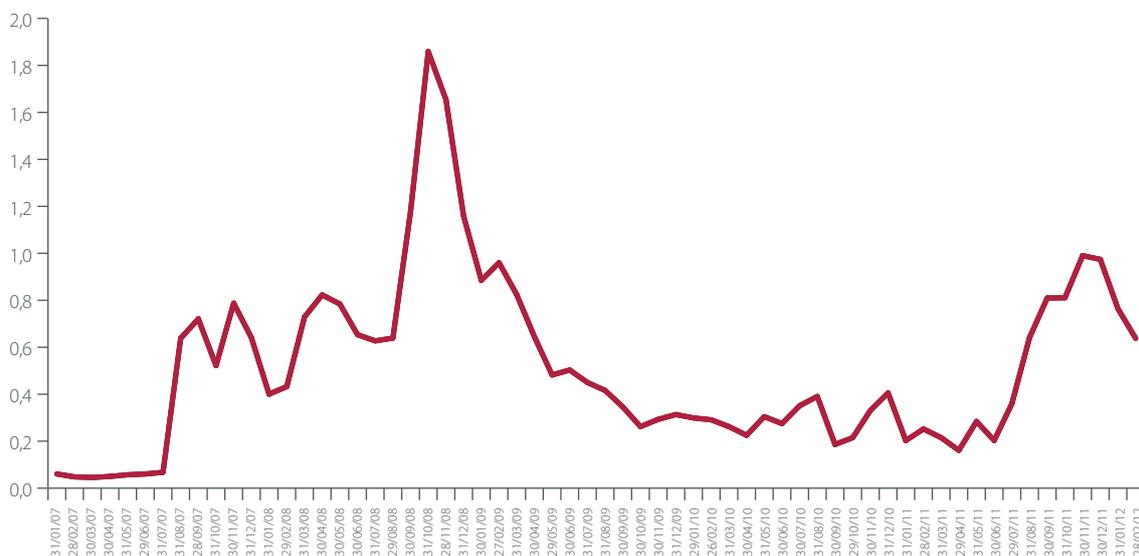
1.3. COMMERCIO INTERNAZIONALE, ESPORTAZIONI ITALIANE E CREDITO ALL'EXPORT

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 garanzie 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. Cionondimeno, 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 nonché 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).

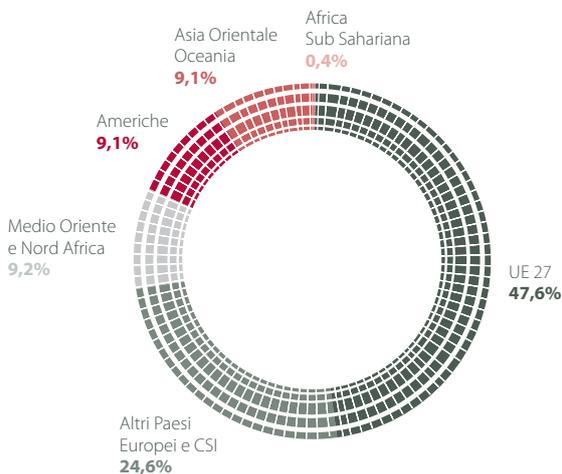
Di seguito si commentano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- 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

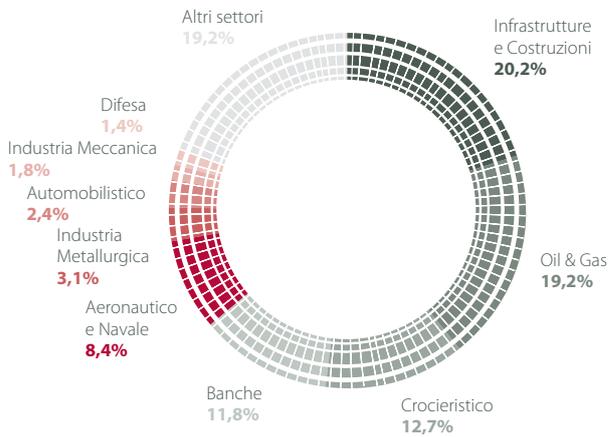
Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2011 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 10.445,2 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (47,6%), gli altri paesi europei e della Comunità degli Stati Indipendenti (24,6%) e Medio Oriente e Nord Africa (9,2%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2011 per area geoeconomica



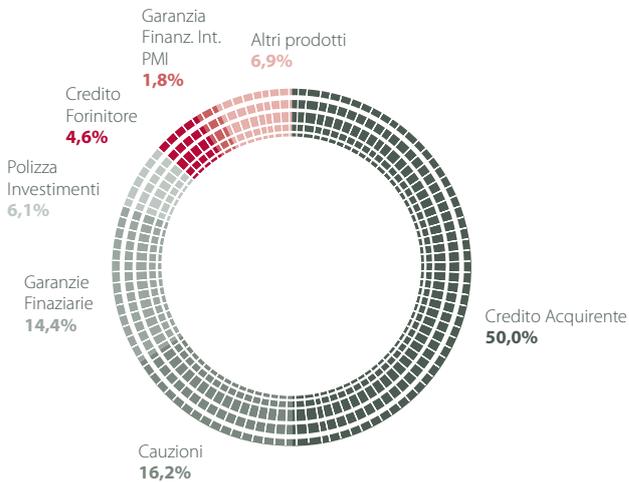
I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Infrastrutture e Costruzioni (20,2%), il settore Oil&Gas (19,2%) e il settore Crocieristico (12,7%).

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

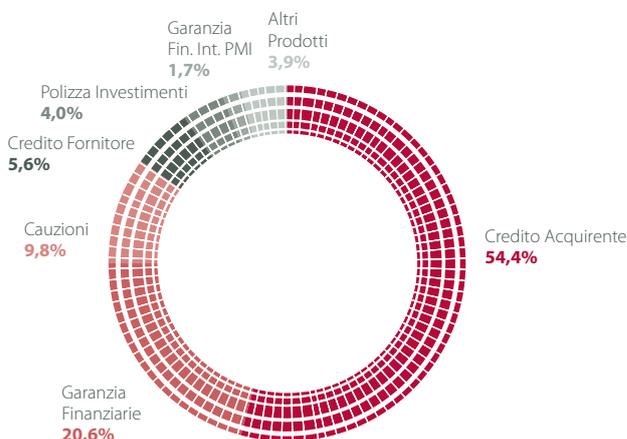
	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di garanzie rilasciate	290	221
Fatturato medio	€ 31 mln	€ 16 mln
% media di fatturato export	51%	53%
Importo mutui garantiti	€ 289 mln	€ 154 mln
Importo mutui erogati	€ 258 mln	€ 139 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 181 mln	€ 93 mln

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

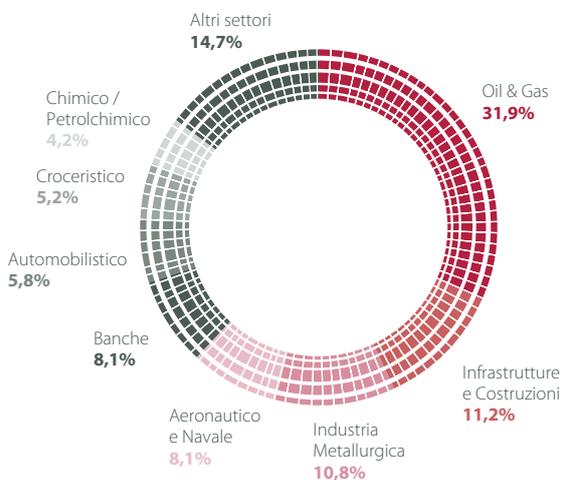
Nel 2011 i premi lordi sono stati pari a euro 336,1 milioni, generati per euro 327,7 milioni da lavoro diretto e per euro 8,4 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2010 si è registrata una riduzione del 24%. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di 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 principalmente 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.

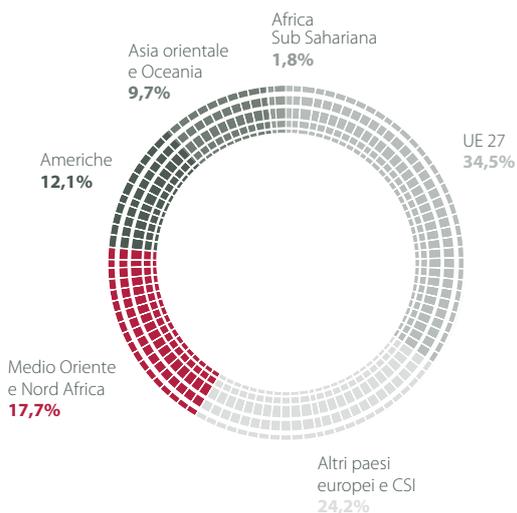
Esposizione totale di SACE

Quota capitale ed interessi (importi in euro milioni)

	2011	2010	var.
Portafoglio			
Garanzie perfezionate	33.928,1	32.202,6	5,4%
<i>quota capitale</i>	28.884,9	27.249,5	6,0%
<i>quota interessi</i>	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 pressoché 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 obiettivi:

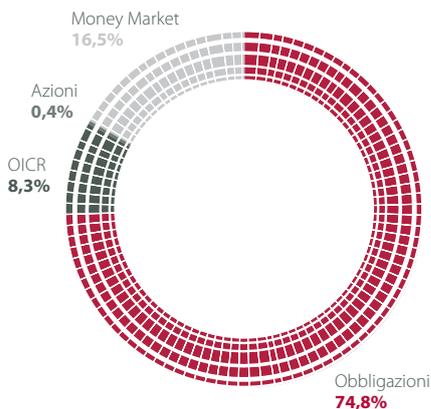
- l'ottimizzazione della struttura del capitale;
- la gestione delle liquidità al fine di realizzare un equilibrio patrimoniale;
- il bilanciamento dei rischi assunti dalle attività di core business, insiti nel portafoglio garanzie, attraverso operazioni di hedging finanziario.

Tale strategia è 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.

3.1.1. 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 2011 SACE ha concluso un nuovo accordo di riassicurazione con la ECA Israeliana Ashra e un accordo di cooperazione con l'ECA greca ECIO.

3.1.2. RICERCA E SVILUPPO

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

3.1.3. 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 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;
- predisporre 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 "Riserva alla "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

**STATO PATRIMONIALE
E CONTO ECONOMICO**

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
<hr/>			
B.	ATTIVI IMMATERIALI		
	1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare		
	a) rami vita	3	0
	b) rami danni	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	336.403
			10
			336.403
<hr/>			
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	0
		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	52	6.214.058.041
7. Investimenti finanziari diversi		51	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
				7.434.729.560
				da riportare

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**

		riporto		Valori dell'esercizio	
				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	297	475.227.660	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
					8.521.816.383
					da riportare

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

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	1 336.149.116		
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2 683.687		
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3 -32.153.386		
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4 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
(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
PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI			
3. 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
	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

CONTO ECONOMICO

		Valori dell'esercizio	
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	65	0
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
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
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
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
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
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
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	78	0
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)	79	
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)	80	0
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
III. CONTO NON TECNICO			
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)	81	387.633.009
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)	82	0
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>			
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
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	87	193.787.575
		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
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
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
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
6.	(-)	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)	98	0
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
7.	ALTRI PROVENTI		99	166.064.808
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
8.	ALTRI ONERI		100	52.357.581
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA		101	272.578.637
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
10.	PROVENTI STRAORDINARI		102	4.630.272
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
11.	ONERI STRAORDINARI		103	1.564.143
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA		104	3.066.129
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	275.644.766
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	91.681.363
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
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

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 I – 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 espresse 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 I 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:

	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:

- 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.;
- 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 C.III, 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 riacquisito 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)

Descrizione	31-12-2011	31-12-2010
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 E.III)	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 stanziata 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)

Descrizione	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utili portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale
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:				
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.I. (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 I 2 – 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 I 3 – 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 I 4 – 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 I 5 – 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 I 6 – 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 I 7 – 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 I 8 – 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 2 I – 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:

	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:

	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:

- euro 55.534 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio;
- euro 22.399 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
- euro 5.661 mila corrispondente ai proventi calcolati sugli imponibili trasferiti dalle società controllate per l'adesione al consolidato fiscale;
- 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;
- euro 10.969 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;
- euro 4.996 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;
- 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)	(10.573)	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.

<i>Tabella 34 (importi in euro migliaia)</i>	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)

**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
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
		903	0	275 77.450
		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
	da riportare		117 2.477.380
			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
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0	155	241.725
		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**

	riporto	Valori dell'esercizio	
H. RATEI E RISCONTI			8.521.816
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

**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

**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

**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.**

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 (4)	Numero azioni/quote			Diretta %	Indiretta %
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

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. (1)	Tipo (2)	Denominazione (3)	Incrementi nell'esercizio		Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
			Per acquisti Quantità	Valore	Altri Incrementi	Altri decrementi	Quantità	Valore		
1	b	Sace BT S.p.A				247		100.000	105.800	108.985
2	b	Sace Fct S.p.A				6.610		50.000	600	56.624
3	d	ATI (African Trade Insurance Agency)				319		100	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								
	e	Altre								
		Totale D.I						7.444	6.886	7.444
		Totale D.II								

(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(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

(2) Tipo

- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(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:						
a) azioni quotate	0	21	28.866	28.939	28.866	28.939
b) azioni non quotate	0	22	28.695	28.753	28.695	28.753
c) quote	0	23	171	186	171	186
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	25	601.900	601.900	601.900	601.900
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.728.952	26	1.511.744	3.181.446	4.891.817	4.693.190
a1) titoli di Stato quotati	1.531.111	27	1.314.383	2.617.650	4.134.308	3.932.033
a2) altri titoli quotati	197.841	28	197.362	490.296	684.010	687.658
b1) titoli di Stato non quotati	0	29	0	0	0	0
b2) altri titoli non quotati	0	30	73.500	73.500	73.500	73.500
c) obbligazioni convertibili	0	31	0	0	0	0
5. Quote in investimenti comuni	0	32	0	0	0	0
7. Investimenti finanziari diversi	0	33	529.877	529.877	529.877	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:						
a) azioni quotate	0	141	0	181	0	221
b) azioni non quotate	0	142	0	182	0	222
c) quote	0	143	0	183	0	223
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	144	0	184	0	224
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0	145	0	185	0	225
a1) titoli di Stato quotati	0	146	0	186	0	226
a2) altri titoli quotati	0	147	0	187	0	227
b1) titoli di Stato non quotati	0	148	0	188	0	228
b2) altri titoli non quotati	0	149	0	189	0	229
c) obbligazioni convertibili	0	150	0	190	0	230
5. Quote in investimenti comuni	0	151	0	191	0	231
7. Investimenti finanziari diversi	0	152	0	192	0	232
	0	153	0	193	0	233

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	1.717.080 81	0 101	337.481
Incrementi nell'esercizio:	+ 2	0 22	191.185 82	0 102	451.468
per: acquisti	3	0 23	185.145 83	0 103	394.334
riprese di valore	4	0 24	0 84	0 104	0
trasferimenti dal portafoglio non durevole	5	0 25	0 85	0 105	0
altre variazioni	6	0 26	6.040 86	0 106	57.134
Decrementi nell'esercizio:	- 7	0 27	179.313 87	0 107	259.072
per: vendite	8	0 28	0 88	0 108	
svoluzioni	9	0 29	49.921 89	0 109	0
trasferimenti al portafoglio non durevole	10	0 30	0 90	0 110	0
altre variazioni	11	0 31	129.392 91	0 111	259.072
Valore di bilancio	12	0 32	1.728.952 92	0 112	529.877
Valore corrente	13	0 33	1.511.744 93	0 113	529.877

**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

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

**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

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	86 1.144.793	87	88 7.444	89	90 1.152.237
di cui attività subordinate	91	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

DETTAGLIO DELLE CLASSI I, II, III E IV DELLE "GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE"

	Esercizio		Esercizio precedente	
I. Garanzie prestate:				
a) fidejussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31	
b) fidejussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	12	32	12
c) fidejussioni 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.**

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	46	1.46	66	608.393	166	-33.227
su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67	167		
su valute	8	108	28	1.008.764	48	-18.823	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	134	54	217.033	154	174		
Totale	15	162.300	115	1.011.224	135	217.033	155	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 confluiscono 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;

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

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	82
Totale	3	116	83
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	778	84
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
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	0	47
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	162.227	48
Interessi su finanziamenti	9	140	49
Proventi su quote di investimenti comuni	10	2	50
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	8.580	51
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	9.298	52
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	0	53
Totale	14	193.010	54
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
Altre obbligazioni	19	733	59
Altri investimenti finanziari	20	35.881	60
Totale	21	54.146	61
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
Profitti su altre obbligazioni	26	19.476	66
Profitti su altri investimenti finanziari	27	601.549	67
Totale	28	648.667	68
TOTALE GENERALE	29	896.716	69
			109
			896.716

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

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 Capri di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Capri di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Capri di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Capri di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	- 6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	0	7	0	7	0
Risultato della riasicurazione passiva (+ o -)	8	0	8	0	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	0	11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	0	12	0	12	0

	Codice ramo 07 Mezzi trasportate (denominazione)	Codice ramo 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)	Codice ramo 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo 10 RC autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 RC aerei (denominazione)	Codice ramo 12 RC veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	- 6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	0	7	0	7	0
Risultato della riasicurazione passiva (+ o -)	8	0	8	0	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	0	11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	0	12	0	12	0

	Codice ramo 13 RC generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Gestione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	0	1	-33.287	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	0	2	-3.701	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	0	3	-102.087	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	4	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	0	5	-261	5	0
Spese di gestione	- 6	0	6	49.917	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	0	7	-381.695	7	0
Risultato della riasicurazione passiva (+ o -)	8	0	8	1.741	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	0	9	-41.95	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	35.265	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	0	11	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	0	12	-348.884	12	0

Società **SACE S.p.A.**

**PROSPETTO DI SINTESI DEL CONTO TECNICO RIEPILOGATIVO DI TUTTI I RAMI DANNI
PORTAFOGLIO ITALIANO**

	Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati					
	Rischi ceduti		Rischi retroceduti		Totale					
	2		4		5 = 1 - 2 + 3 - 4					
	Assicurazione diretta		Riassicurazione Attiva							
	1		3							
Premi contabilizzati	+ 1	-327.765	11	684	21	-8.175	31	0	41	-335.256
Variatione 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
Variatione 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
Variatione 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 variatione delle "Altre riserve tecniche" anche la variatione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni"

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

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	0	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	0	92	0	93	0	94	0	95	0	96	0
Interessi su passività subordinate	97	0	98	0	99	0	100	0	101	0	102	0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	0	104	0	105	0	106	0	107	0	108	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	0	110	0	111	0	112	0	113	0	114	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	0	116	0	117	0	118	0	119	0	120	0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	0	122	0	123	0	124	0	125	0	126	0
Interessi su debiti con garanzia reale	127	0	128	0	129	0	130	0	131	0	132	0
Interessi su altri debiti	133	0	134	0	135	0	136	0	137	0	138	0
Perdite su crediti	139	0	140	0	141	0	142	0	143	0	144	0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	0	146	0	147	0	148	0	149	0	150	0
Oneri diversi	151	0	152	0	153	0	154	0	155	0	156	0
Totale	157	0	158	0	159	0	160	0	161	0	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

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

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

**RELAZIONE DEGLI
ORGANI INDIPENDENTI**

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)



**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 i risultati, 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 contenute 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. 0277851 Fax 027785249 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 Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35136 Via Venezia 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349727 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570231 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Gratioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Feliscent 90 Tel. 0422696011 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37125 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

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 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

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Antonio Dogliotti'.

Antonio Dogliotti
(Revisore legale)



PRESIDENTE

Prof. Paolo De Angelis

SOCI

Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

PARTNERS

Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Mana Matricardi
Dott.ssa Susanna Levantesi
Prof. Massimiliano Menzietti

Spettabile
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.
Largo Angelo Focchetti, 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, 63
00198 Roma
Tel. +39 06 84242534
Fax +39 06 84242534

Codice Fiscale - P. IVA
06920691000

segreteria@studioacra.it
www.studioacra.it



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

INDICE

Relazione sulla gestione	144
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	144
2. LA STRATEGIA	147
3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO	148
4. LA GESTIONE ASSICURATIVA	149
5. LA GESTIONE DEI RISCHI	150
5.1 Politiche sulla gestione dei rischi	150
5.2 Il ruolo del risk management	153
5.3 Portafoglio crediti e garanzie	154
5.4 Portafoglio titoli	161
5.5 Sensitivity analysis	162
6. RISORSE UMANE	163
7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING	164
8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01	164
9. RICERCA E SVILUPPO	165
10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE	165
11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	165
Prospetti contabili consolidati	167
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ	168
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	169
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	170
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO – IMPORTI NETTI	171
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	172
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	173
Nota illustrativa al bilancio consolidato	175
NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO	176
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	193
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	200
ALTRE INFORMAZIONI	203
Allegati alla nota illustrativa	205
Relazione degli Organi Dipendenti	219
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	220
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE	222

RELAZIONE
SULLA GESTIONE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

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

I . 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

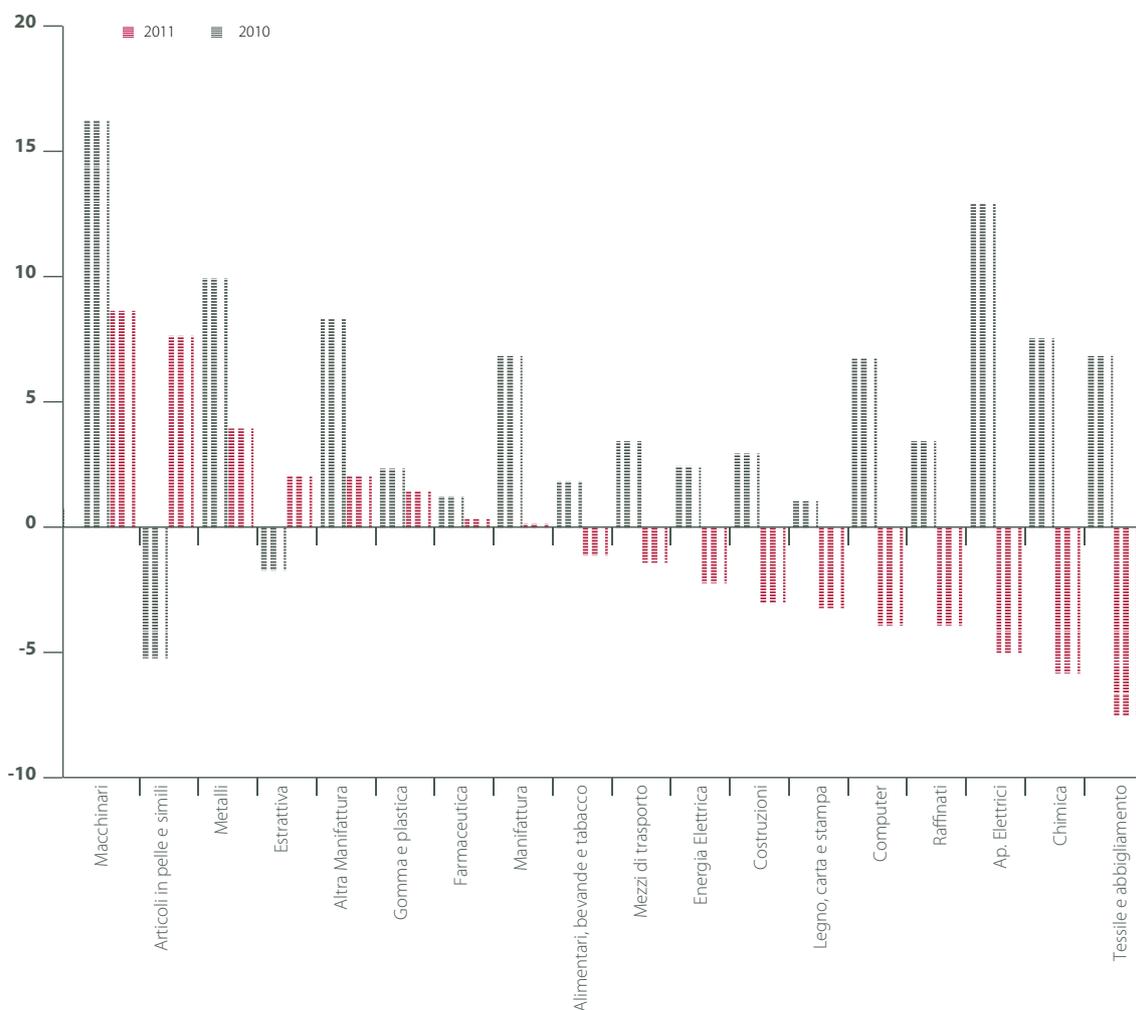
Il commercio internazionale ha risentito, nell'anno, della "dinamica a due velocità". Nel secondo semestre la crescita dei volumi di beni scambiati si è quasi dimezzata, rispetto all'andamento registrato nei primi sei mesi. Il 2011 si è chiuso complessivamente con una crescita del 5,6%, sei punti percentuali 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. È 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 prodotta 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 acquirenti, 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.

<i>(importi in euro migliaia)</i>	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
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	32.126	32.288
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	5.426	6.751
<i>Altre spese di amministrazione</i>	59.634	58.801
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> 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

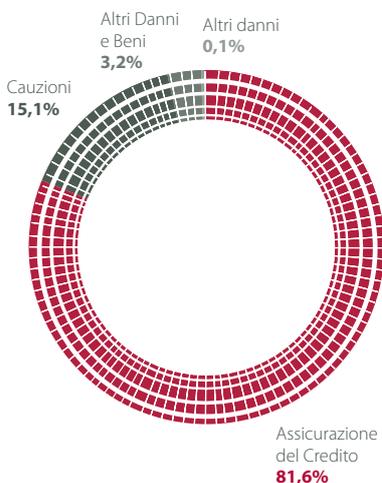
Nel 2011 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 442,3 milioni, dei quali euro 431,4 milioni da lavoro diretto ed euro 10,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). La riduzione dei premi rispetto allo scorso esercizio è stata pari a circa il 17%.

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%

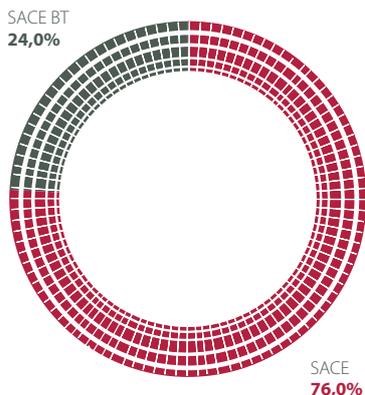
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'81,6% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 15,1% dal ramo cauzioni e il 3,2% dal ramo Altri danni ai beni.

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 riferimento¹. 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

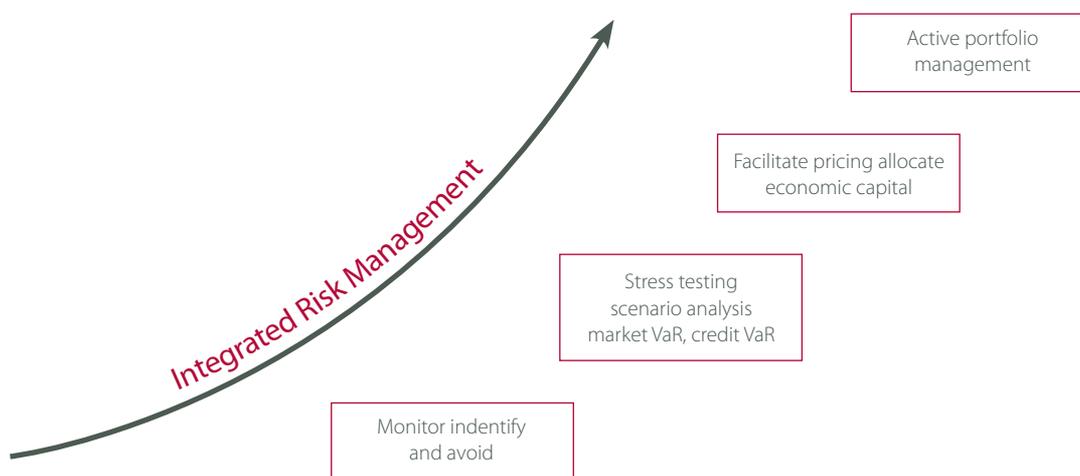
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni; SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rilevando 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 Rischi³: 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 Rischi⁴: 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 complessiva 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.

³ Definito Comitato Impegni per SACE Bt e Comitato Crediti per SACE Fct

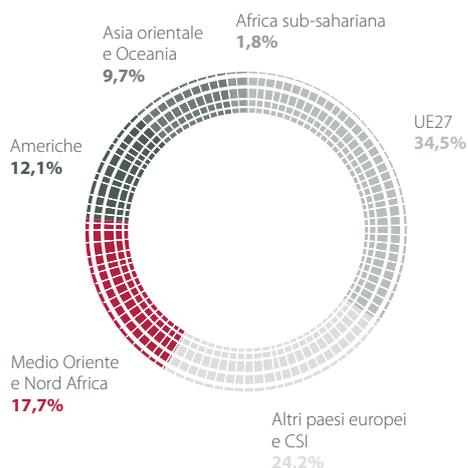
⁴ Definito Comitato Rischi per SACE Bt e SACE Fct

(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

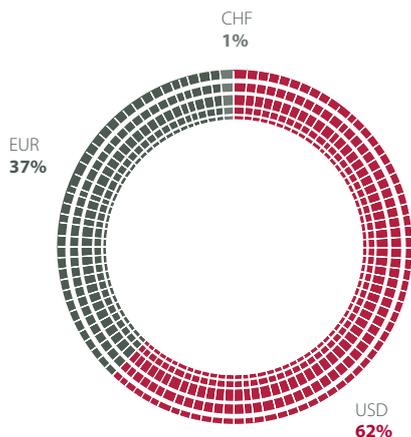
L'analisi per area geo-economica registra l'esposizione maggiore verso i paesi dell'Unione Europea (34,5%, rispetto al 32,5% del 2010). Cresce anche l'esposizione nelle due aree geo-economiche Americhe (+12%) e Asia Orientale ed Oceania (+8,4%). Diminuisce invece l'esposizione sia nei paesi dell'Africa 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



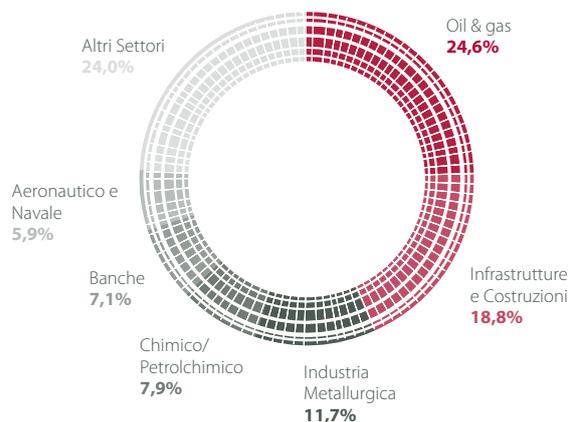
La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 67% al 62%, ed è denominata nella stessa valuta il 45% del portafoglio garanzie della Capogruppo. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* 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



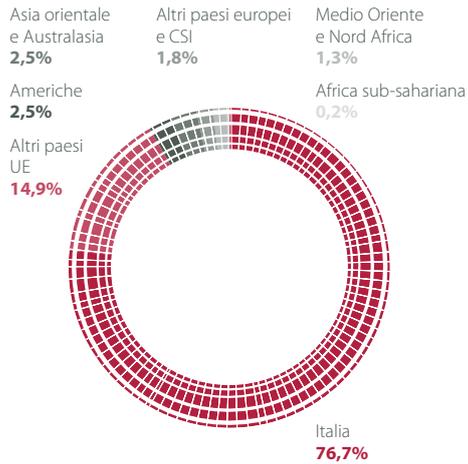
SACE BT

Linea di business Credito

L'esposizione nominale⁵ 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%.

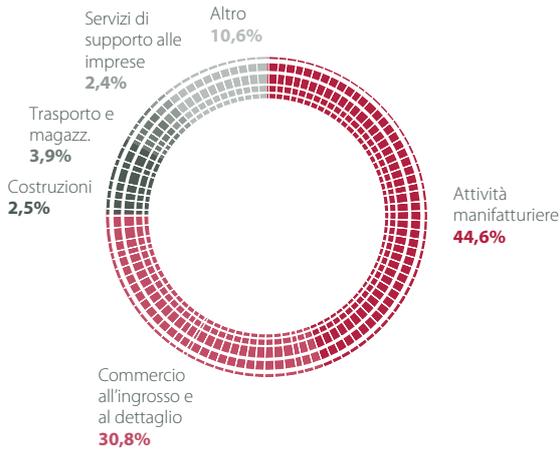
⁵ Massimali al netto dello scoperto obbligatorio

SACE BT: esposizione nominale credito per area geoeconomica



I primi due settori industriali⁶ 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

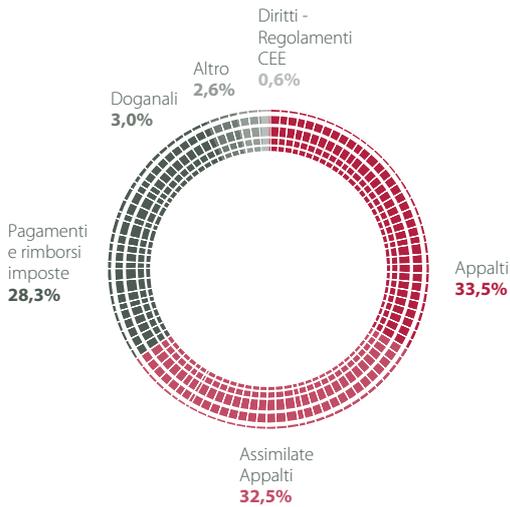


Linea di business Cauzioni

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%).

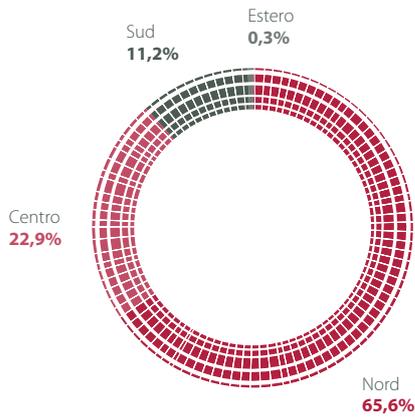
⁶ Classificazione settori ATECO 2007.

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

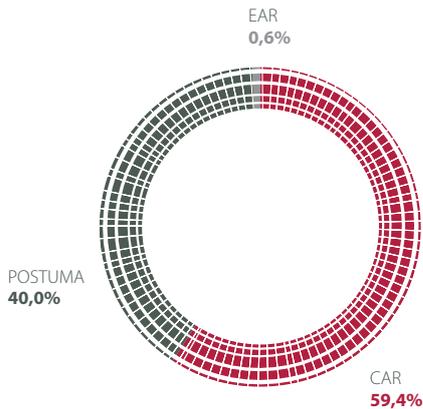


Linea di business Altri Danni ai Beni

L'esposizione⁷ 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 2.743⁸ (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

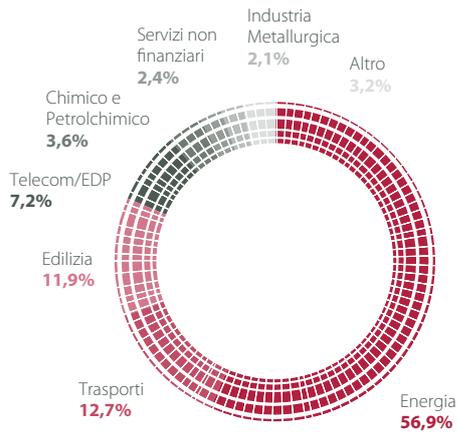
(importi in euro milioni)

	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 evidenzia una concentrazione nel settore Energia per il 56,9%, seguito da Trasporti per il 12,7% e dall'Edilizia per il 11,9%.

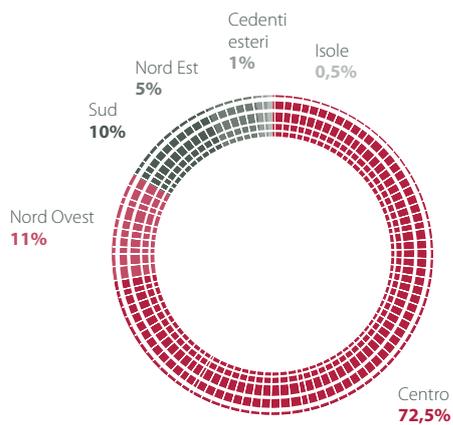
⁸ Al netto dei debitori appartenenti alla classe "famiglie consumatrici".

SACE Fct: montecrediti per settore industriale del cedente



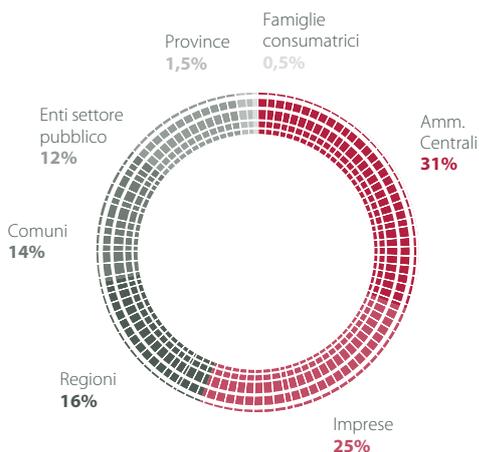
L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente risulta in linea con il precedente esercizio e mostra una prevalente concentrazione nelle aree territoriali del Centro (72,5%) e Nord Ovest (11%). La concentrazione geografica su tali aree è fisiologica del *business factoring*.

SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente



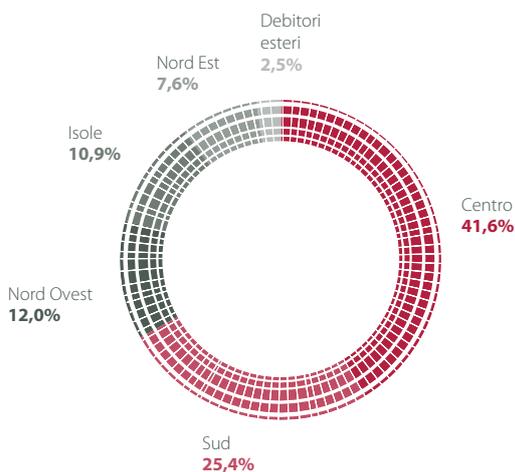
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una prevalente concentrazione di controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione (74,5% del totale); risulta, tuttavia, in rilevante aumento la percentuale dei debitori afferenti al segmento "Imprese" (peso pari al 25% contro il 13% del 2010).

SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore



La distribuzione dei 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*.

	Immobilitato	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 prudentiale, 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 prudentiale.

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 prudentiale, 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
<i>Interest Rate Hike Fears</i>	- 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%
<i>Small Cap Worries</i>	+ 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%
<i>Euro Weakens</i>	+ 45	Gennaio 1999: entrata della moneta unica in Europa con forte deprezzamento dell'Euro rispetto allo USD
<i>U.S.A. in recession</i>	+ 67	Marzo 2001: recessione economica e finanziaria negli U.S.A.
<i>September, 11 2001</i>	+ 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 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 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 spesi 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

**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 <i>fair value</i> 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 <i>fair value</i> 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
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
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 <i>fair value</i> 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

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

	Stato	Metodo	Attività	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
		(1)	(2)		(3)		
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	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	
	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
Stato patrimoniale per settore di attività										
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	0	21.141	12.970
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.444	7.125			0	0	0	0	7.444	7.125
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.763.988	1.738.687			0	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	
	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
Conto economico per settore di attività										
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 RICAVIE 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

	valore netto al 31.12. 2011	valore netto al 31.12. 2010
Tabella 1 (importi in euro migliaia)		
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:

	Importo
Tabella 2 (importi in euro migliaia)	
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 <i>fair value</i> 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 rilevate a conto economico" sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle attività finanziarie". Le informazioni di cui all'IFRS7.27(b) 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.

<i>Tabella 7 (importi in euro migliaia)</i>	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)

<i>Tabella 8 (importi in euro migliaia)</i>	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

I O. 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".

I I . 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 <i>fair value</i> 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".

I 2. DEBITI

<i>Tabella 15 (importi in euro migliaia)</i>	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:

<i>Tabella 16 (importi in euro migliaia)</i>	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).

I 3. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

<i>Tabella 17 (importi in euro migliaia)</i>	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

I 4. 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".

I 5. 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".

I 6. 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.

I 7. 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).

I 8. 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".

I 9. 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:

	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
<i>Aliquota Teorica</i>		27,50%
Differenze permanenti	93.747	25.780
	93.747	25.780
IRAP		24.393
Totale		50.173
<i>Aliquota Effettiva</i>		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	
	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.

ALLEGATI ALLA
NOTA ILLUSTRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

(Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni)

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

<i>(importi in euro migliaia)</i>	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

<i>(importi in euro migliaia)</i>	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	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	
	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
(importi in euro migliaia)												
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	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>(importi in euro migliaia)</i>						
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
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
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
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>			0	0	0	0
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>			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 per essere negoziate		Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>(euro migliaia)</i>								
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
- dalla gestione dei fondi pensione			0	0	0	0	0	0
- da altri contratti			0	0	0	0	0	0
- depositi ricevuti da riassicuratori			0	0	26.544	30.290	26.544	30.290
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi			0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi			0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria			0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari			0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti			0	0	0	0	0	0
Derivati non di copertura	18.949	34.096	0	0	0	0	18.949	34.096
Derivati di copertura			0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie diverse	47.536	29.737	0	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

	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 31/12/2011	31/12/2010
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
<i>(euro migliaia)</i>													
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 <i>fair value</i> 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 disponibilit� liquide e mezzi equivalenti	4.712	0	0	0	0	4.712	0	0	0	0	0	4.712	2.990
Risultato delle passivit� finanziarie	(13.946)	0	481	0	0	(14.427)	0	0	0	0	0	(14.427)	(652)
a Derivante da passivit� finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passivit� finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c Derivante da altre passivit� 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	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>(importi in euro migliaia)</i>				
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	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<i>(euro migliaia)</i>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	3.864.930	4.735.388	157.047	225.929	526.956	332.945	4.548.932	5.294.262
Attività finanziarie possedute per essere negoziate								
Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> 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 <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
Totale								

Allegato 10. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	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		Passività finanziarie rilevate a fair value designate a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		
<i>(euro migliaia)</i>					
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					

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

**RELAZIONE DEGLI
ORGANI INDIPENDENTI**

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)



**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 i risultati, 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.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277951 Fax 027795240 Capi. 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 Wulher 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 - 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 66 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00134 Largo Forchetti 29 Tel. 065792531 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Granoli 73 Tel. 046127904 - Treviso 31100 Viale Feltrinet 90 Tel. 0422666611 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascollo 43 Tel. 043223789 - Verona 37125 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



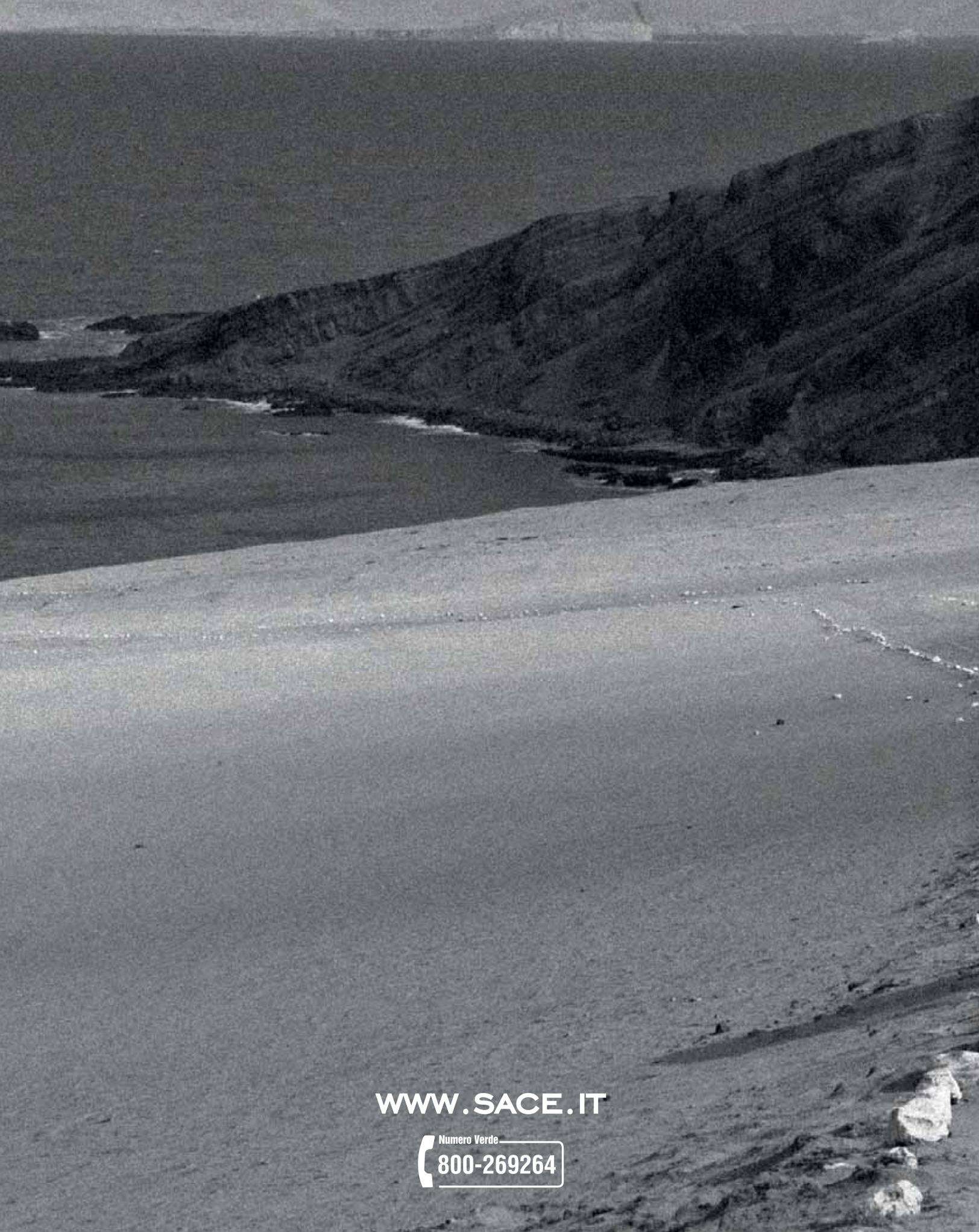
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione 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 2011.

Roma, 13 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Antonio Dogliotti', is written over a horizontal line.

Antonio Dogliotti
(Revisore legale)



WWW.SACE.IT

Numero Verde
800-269264