

# IL MADE IN ITALY NON SI FERMA MAI

BILANCIO 2013





# BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO 2013

Bilancio d'esercizio

3

Bilancio consolidato

139



# BILANCIO D'ESERCIZIO 2013

Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014

**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 Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.



# CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### **Presidente**

---

Giovanni CASTELLANETA

### **Amministratore Delegato (\*)**

---

Alessandro CASTELLANO

### **Consiglieri**

---

Maria Elena CAPPELLO  
Carlo MONTICELLI  
Leone PATTOFATTO

## COLLEGIO SINDACALE

### **Presidente**

---

Marcello COSCONATI

### *Membri effettivi*

Alessandra ROSA  
Giuliano SEGRE

### *Membri supplenti*

Edoardo ROSATI  
Maria Enrica SPINARDI

## DELEGATO EFFETTIVO DELLA CORTE DEI CONTI

---

Antonio FRITTELLA

## SOCIETÀ DI REVISIONE (\*\*)

---

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 2 luglio 2013 ed in carica per tre esercizi.

(\*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2013.

(\*\*) Incarico attribuito per il triennio 2013 – 2015 dall'Assemblea del 15 aprile 2013.

# INDICE

<b>Relazione sulla gestione</b>	<b>9</b>
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	10
1.1. L'economia mondiale	10
1.2. L'economia italiana ed i settori industriali	11
1.3. Export Italia	11
1.4. Prospettive per il 2014	11
2. LA STRATEGIA	12
3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE	12
3.1. Azionariato e capitale sociale	12
3.2. Formazione del risultato d'esercizio	13
3.3. Volumi	14
3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione	16
3.5. Premi	17
3.6. Sinistri	18
3.7. Recuperi	18
3.8. Portafoglio rischi	18
3.9. Riserve tecniche	20
3.10. Investimenti	20
3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre <i>Export Credit Agency</i> (ECA) e rapporti internazionali	21
3.12. Gestione dei rischi	22
3.13. Risorse umane	25
3.14. Contenzioso	25
3.15. Codice Etico e Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/01	26
3.16. Gli interventi in campo sociale e culturale	27
3.17. Società capogruppo e Società controllate	28
3.18. Altre informazioni	28
3.19. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	28
4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE	29



<b>Stato Patrimoniale e Conto Economico</b>	<b>31</b>
ALLEGATO I	33
ALLEGATO II	47
<b>Nota integrativa</b>	<b>58</b>
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
<b>Allegati alla nota integrativa</b>	<b>92</b>
<b>Relazione degli Organi Dipendenti</b>	<b>131</b>
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	132
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE	134



# **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

# 1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

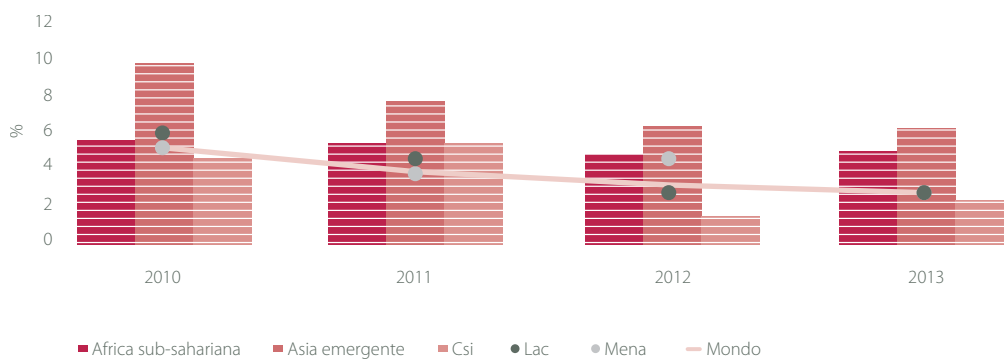
## 1.1. L'ECONOMIA MONDIALE

Il 2013 è stato un altro anno difficile per l'economia mondiale. Le stime più recenti di crescita del PIL si posizionano leggermente al di sotto del 3%, una performance decisamente contenuta sia rispetto al trend pre-crisi finanziaria, sia rispetto ai valori registrati nel corso dell'ultimo triennio.

All'interno dei mercati avanzati si riscontra una sostanziale divergenza tra l'area euro, che ha registrato tassi di crescita negativi, e le altre economie sviluppate, che invece si sono mantenute in territorio positivo. Gli Stati Uniti hanno mostrato segnali di ripresa, visibili sia nella dinamica positiva degli investimenti e dell'occupazione, sia nella crescita dei prezzi delle abitazioni, sebbene la stretta alla spesa pubblica, culminata nella parziale chiusura degli uffici pubblici nel mese di ottobre, abbia tolto carburante all'economia. In Giappone le politiche fiscali e monetarie espansive adottate dal governo guidato da Shinzō Abe hanno sostenuto la crescita e migliorato le aspettative di breve periodo, pur permanendo le criticità legate all'implementazione di riforme strutturali e alla definizione di una credibile strategia di consolidamento del debito pubblico. Fatica invece a uscire dalla recessione l'area euro. Il 2013 è stato ancora un anno di crescita negativa, a causa del permanere della crisi nelle economie mediterranee. Rimangono ancora su livelli elevati la disoccupazione, soprattutto giovanile, e le sofferenze bancarie, in particolare nei Paesi dell'Europa meridionale che frenano la concessione di nuovo credito alle imprese.

La crescita nei Paesi emergenti ha subito un significativo rallentamento, e questo è stato particolarmente evidente per le principali economie, quelle dei cosiddetti "Bric": le motivazioni sono sia di tipo congiunturale (riduzione del credito facile, rallentamento del ciclo positivo delle commodities), sia strutturale (colli di bottiglia regolamentari e infrastrutturali, esaurimento del dividendo demografico).

### Variatione del PIL per aree geografiche



Fonte: FMI 2013

L'estate ha visto lo scatenarsi di una mini-crisi valutaria nei mercati emergenti, causata dal timore di una revisione della politica monetaria espansiva statunitense (*tapering*) e da una conseguente temporanea fuga di capitali a breve termine da Paesi considerati più rischiosi. L'impatto che tale brusco ri-orientamento dei flussi di portafoglio ha avuto su alcuni Paesi, in particolare sui cosiddetti "fragile five" (India, Turchia, Indonesia, Brasile e Sudafrica), ha mostrato chiaramente come in futuro sarà necessaria una maggiore attenzione nel valutare i differenti contesti macroeconomici. Economie caratterizzate da deficit strutturali delle partite correnti e/o dipendenza da flussi finanziari esteri a breve termine saranno molto probabilmente soggette, nel corso del 2014, a tensioni valutarie e a un inasprimento delle condizioni di accesso ai mercati dei capitali internazionali.

### 1.2. L'ECONOMIA ITALIANA ED I SETTORI INDUSTRIALI

La contrazione del PIL italiano è proseguita nel 2013 (-1,9%), ma nel terzo trimestre il paese è uscito tecnicamente dalla recessione e nell'ultimo si è registrata una lieve ripresa. Il calo dei consumi e degli investimenti privati ha comportato un'ulteriore riduzione della domanda interna. Su di essa pesano, infatti, la flessione del reddito disponibile, l'elevata disoccupazione e il permanere delle tensioni nell'offerta di credito alle imprese. Un contributo positivo per la crescita è provenuto dalle esportazioni nette e segnali di miglioramento sono arrivati dalla ripresa nei nuovi ordini e nel fatturato dell'industria e dal lieve progresso nei pagamenti dei debiti della PA.

La produzione industriale si è ridotta nell'anno del 3%. A novembre si è, però, registrata una crescita tendenziale dell'1,4% che ha interrotto una serie di 26 mesi di risultati negativi. Le variazioni annuali hanno avuto segno meno per tutti i raggruppamenti principali di industrie. La diminuzione più marcata ha riguardato i beni strumentali e l'energia, accompagnata dalla performance negativa dei beni intermedi, in contrazione da tre anni.

### 1.3. EXPORT ITALIA

Il saldo commerciale italiano, trainato ancora dall'ampio surplus dei prodotti non energetici (+85 miliardi), ha raggiunto i 30,4 miliardi. Questo avanzo è frutto della stazionarietà dell'export (-0,1%) e della flessione dell'import del 5,5%. Le esportazioni sono state sostenute dalla domanda extra-UE (+1,3%), mentre si è registrata una contrazione di quella UE (-1,2%). I paesi più dinamici sono stati Belgio, Cina e Russia; in flessione risultano le vendite verso India, Svizzera e Spagna. Nel corso dell'anno i prodotti manifatturieri in notevole espansione all'estero sono stati i prodotti farmaceutici, alimentari e articoli in pelle. Dalle previsioni SACE emerge che le esportazioni italiane di beni cresceranno del 6,8% nel 2014, forti di una ripresa della domanda internazionale attesa da due anni.

### 1.4. PROSPETTIVE PER IL 2014

Le previsioni per il 2014 puntano a un'accelerazione del PIL globale (+3,7%), grazie al consolidamento della crescita negli Stati Uniti e alla ripartenza dell'attività economica nell'area euro. Rimangono alcuni rischi al ribasso legati, nel breve periodo, agli aggiustamenti che stanno avvenendo in alcuni paesi emergenti.

Il PIL italiano tornerà a crescere, anche se a ritmi inferiori all'1%, in un contesto di ripresa che sarà lento e relativamente debole. La disoccupazione e le sofferenze bancarie rimarranno elevate, l'accesso al credito migliorerà ma non in modo tale da favorire uno slancio per la ripresa e la dinamica delle insolvenze si attenuerà anche se difficilmente cambierà di segno nel corso dell'anno.

## 2. LA STRATEGIA

Il 2013 è stato un anno caratterizzato da una crescita debole dell'economia mondiale. L'Italia, ancora in affanno, è stata particolarmente colpita dal persistere della crisi di liquidità degli intermediari finanziari: a soffrirne maggiormente sono state le nostre imprese. La diminuzione delle risorse finanziarie disponibili ha avuto conseguenze importanti sulla loro capacità di investimento. Al contempo, l'elevato costo della provvista ha peggiorato l'offerta commerciale degli esportatori italiani, avvantaggiando di conseguenza la concorrenza di aziende di altri paesi che potevano avvalersi di un migliore accesso al credito. In questo contesto particolarmente complesso per il sostegno all'internazionalizzazione e il supporto alle esportazioni, SACE ha comunque raggiunto gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2011-2013 e ha avviato percorsi strategici volti a soddisfare le esigenze manifestate dalle imprese italiane concentrandosi in particolare sull'ampliamento della loro capacità di finanziamento. Nel corso dell'anno, la provvista per i finanziamenti destinati alle aziende italiane è stata sostenuta da una più ampia collaborazione tra SACE e la Banca Europea degli Investimenti. La società ha inoltre proseguito con il consolidamento della rete domestica e con il rafforzamento della presenza internazionale in mercati strategici per le aziende italiane, con l'apertura di un nuovo ufficio di rappresentanza in Messico. L'analisi del portafoglio clienti, la rimodulazione dell'offerta commerciale e le sinergie attivate con le società-prodotto SACE BT e SACE Fct hanno portato all'adozione di modelli di servizio differenziati per target di clientela e allo sviluppo di nuovi prodotti che saranno lanciati nel corso del 2014. Le previsioni per l'economia italiana nel biennio 2014-2015 tracciano uno scenario di ripresa debole e lenta, ancora trainata dall'export. L'internazionalizzazione sarà ancora una volta la strategia vincente per combattere la crisi e cercare nuove opportunità di business. Nel corso dell'anno sarà lanciato il nuovo programma di advisory, che riunisce l'expertise di SACE nell'assunzione e valutazione dei rischi, alla sua conoscenza dei mercati esteri, per offrire alle aziende italiane uno strumento in più affiancandole nei loro piani di sviluppo all'estero.

## 3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

### 3.1. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

Le azioni di SACE S.p.A. sono possedute interamente da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. 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.

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

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

### 3.2. FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato dell'esercizio (Dati di Sintesi) e la tabella del conto economico.

#### DATI DI SINTESI

<i>(milioni di euro)</i>	2013	2012	var.
Premi lordi	316,4	299,3	6%
Sinistri	312,1	197,4	58%
Riserve tecniche	2.658,6	2.673,6	-1%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	6.607,8	7.763,0	-15%
Patrimonio netto	4.850,8	5.808,3	-16%
Utile lordo	491,3	393,7	25%
Utile netto	277,7	255,1	9%
Volumi deliberati	8.703,5	8.519,5	2%

#### CONTO ECONOMICO

<i>(milioni di euro)</i>	2013	2012
Premi lordi	316,4	299,3
Premi ceduti in riassicurazione	(0,6)	(0,2)
Variazione della riserva premi	106,2	56,5
Premi netti di competenza	422,0	355,6
Oneri per sinistri	(312,1)	(197,4)
Variazione dei recuperi	217,1	149,4
Variazione della riserva sinistri	(55,7)	(318,1)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	(150,7)	(366,1)
Variazione della riserva di perequazione	(37,9)	67,4
Utile da investimenti dal conto non tecnico	126,3	126,4
Ristorni e partecipazioni agli utili	(17,3)	(3,7)
Spese di gestione	(63,8)	(57,7)
Altri proventi e oneri tecnici	(1,7)	4,6
<b>Risultato del conto tecnico</b>	<b>276,9</b>	<b>126,4</b>
Altri Proventi e Proventi finanziari	970,7	1.092,9
Altri Oneri e Oneri patrimoniali e finanziari	(648,4)	(700,6)
Utile da investimenti al conto tecnico	(126,3)	(126,4)
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>196,0</b>	<b>265,9</b>
Proventi straordinari	20,2	1,9
Oneri straordinari	(1,9)	(0,5)
<b>Risultato del conto non tecnico</b>	<b>214,4</b>	<b>267,3</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>491,3</b>	<b>393,7</b>
Imposte	(213,6)	(138,6)
<b>Utile netto</b>	<b>277,7</b>	<b>255,1</b>

SACE ha realizzato nell'esercizio 2013 un utile netto di euro 277,7 milioni in aumento rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2012 (euro 255,1 milioni).

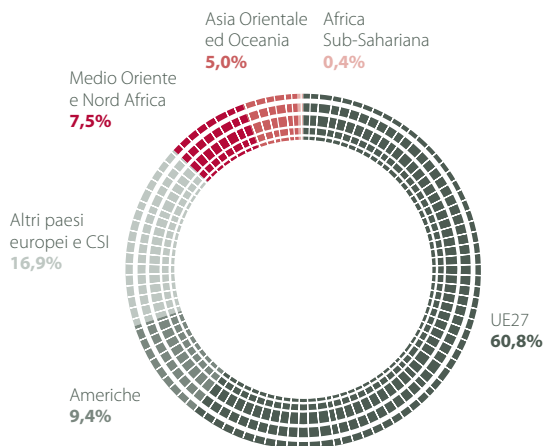
Di seguito si commentano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 316,4 milioni sono in aumento rispetto all'esercizio precedente (6%);
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 106,2 milioni;
- la variazione della riserva sinistri (euro 55,7 milioni) è dovuta principalmente agli importi relativi alle denunce di mancato incasso nei confronti dei debitori ucraini e polacchi;
- gli oneri per sinistri liquidati aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2012 e sono pari a euro 312,1 milioni;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga pari ad euro 217,1 milioni, in aumento rispetto all'esercizio precedente (euro 149,4 milioni);
- la variazione delle spese di gestione è dovuta alla diversa classificazione dei premi di produttività rispetto al precedente esercizio, in cui risultavano iscritti nella voce Altri Oneri, essendo stati erogati dopo la chiusura del bilancio;
- il risultato del conto non tecnico (al netto della gestione straordinaria) è positivo e pari a euro 196 milioni.

### 3.3. VOLUMI

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2013 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari ad euro 8.703,5 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (60,8%), gli Altri Paesi Europei e della Comunità degli Stati Indipendenti (16,9%) e le Americhe (9,4%).

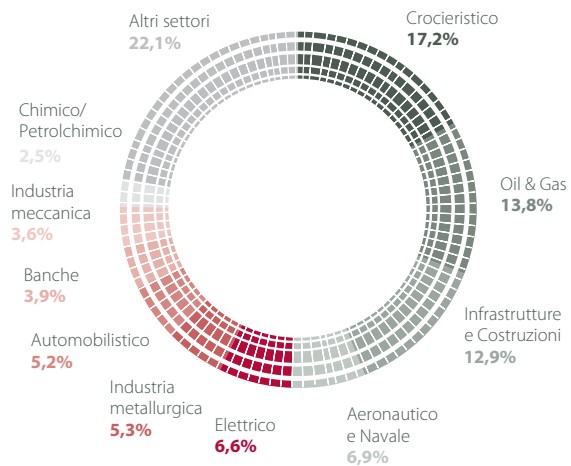
#### Impegni deliberati nell'esercizio 2013 per Area geo-economica



I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Crocieristico (17,2%), il settore Oil&Gas (13,8%) e il settore Infrastrutture e Costruzioni (12,9%).

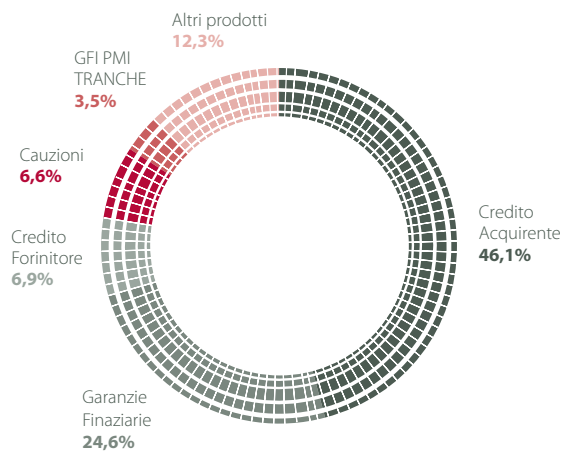


### Impegni deliberati nell'esercizio 2013 per settore industriale



Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (46,1%), alle Garanzie Finanziarie (24,6%), ed alle polizze Credito Fornitore (6,9%).

### Impegni deliberati nell'esercizio 2013 per prodotto



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

Nel corso del 2013 SACE ha rilasciato 517 garanzie (+42 % rispetto all'esercizio precedente), per un ammontare finanziato pari a euro 510 milioni (+29% rispetto al 2012) ed un impegno assunto di euro 301 milioni (+19% rispetto al 2012). Nel dettaglio, circa il 72% 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 35 milioni, di cui circa il 53% deriva dall'attività di export. Dei 517 finanziamenti garantiti da SACE nel 2013, al 31 dicembre 2013 ne sono stati erogati 387 per un importo totale di euro 369 milioni.

#### Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2013

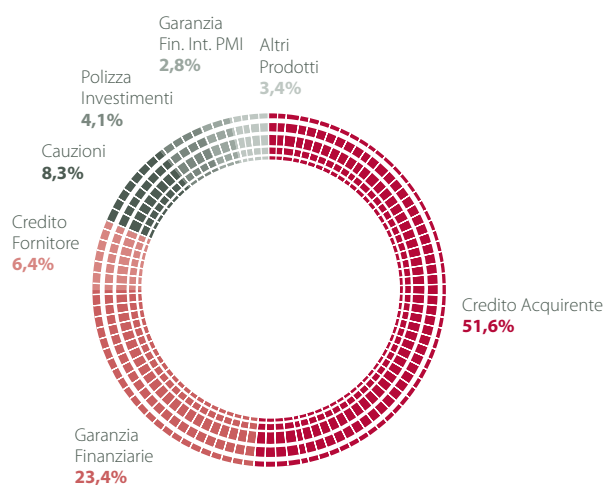
	Portafoglio totale	di cui PMI
Numero di garanzie rilasciate	517	372
Fatturato medio	€ 35 mln	€ 18 mln
% media di fatturato export	53%	52%
Importo finanziamenti garantiti	€ 510 mln	€ 245 mln
Importo finanziamenti erogati	€ 369 mln	€ 171 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 301 mln	€ 141 mln

Il portafoglio accumulato nell'anno presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 21% delle garanzie rilasciate a favore di imprese del Veneto, il 20% a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 16% a favore di imprese della Lombardia e il 12% a favore di imprese della Toscana. La distribuzione settoriale dei finanziamenti garantiti registra una prevalenza nel settore della meccanica (19%), commercio e servizi (16%) e della metallurgia (14%). La destinazione prevalente è relativa all'acquisto, riqualificazione o rinnovo di impianti e macchinari (23%) e investimenti all'estero (20%). Nel corso dell'anno sono stati liquidati indennizzi per euro 8,8 milioni, in aumento rispetto all'anno precedente (+14%) e sono stati effettuati recuperi per euro 1,1 milioni (-52% rispetto al 2012). Il prodotto si conferma uno strumento a supporto dei progetti di investimento delle PMI con vocazione internazionale in un contesto di scarsità di risorse finanziarie, evidenziando una crescita dei volumi garantiti del 19%. Al 31 dicembre 2013 gli impegni in essere relativi al portafoglio mutui accumulato tra il 2005 e il 2013 ammontano a euro 568 milioni.

### 3.5. PREMI

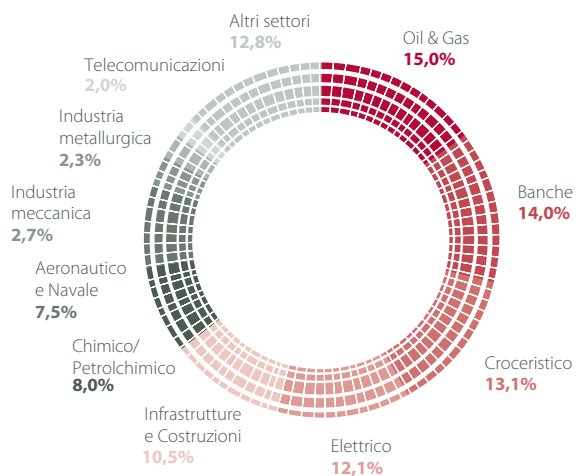
Nel 2013 i premi lordi sono stati pari a euro 316,4 milioni, generati per euro 303,5 milioni da lavoro diretto e per euro 12,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2012 si è registrato un incremento del 5,7%. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (51,6%), le Garanzie Finanziarie (23,4%) e la polizza Credito Fornitore (6,4%).

#### Premi lordi per prodotto



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Oil&Gas (15,0%), il settore Banche (14,0%) ed il settore Crocieristico (13,1%).

#### Premi lordi per settore industriale



### 3.6. SINISTRI

Nel 2013 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 312,1 milioni, superiore al corrispondente valore registrato nel 2012, pari ad euro 197,4 milioni. L'importo si riferisce principalmente agli indennizzi sulle polizze Iran causati dalle difficoltà delle controparti iraniane ad onorare i pagamenti principalmente per le sanzioni imposte al Paese da ONU e UE. Per quanto riguarda i sinistri di natura commerciale i settori più colpiti sono stati il siderurgico e il meccanico.

### 3.7. RECUPERI

Nel 2013 si sono registrati incassi per recuperi politici di spettanza SACE pari a circa euro 156,1 milioni, superiore al corrispondente valore registrato nel 2012, pari a euro 125 milioni. L'aumento è dovuto principalmente ad alcuni recuperi isolati sulle posizioni verso l'Iran. Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale di spettanza SACE incassato nel 2013 ammonta a circa euro 7,8 milioni.

La variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga è pari ad euro 217,1 milioni, in aumento rispetto all'esercizio precedente (euro 149,4 milioni).

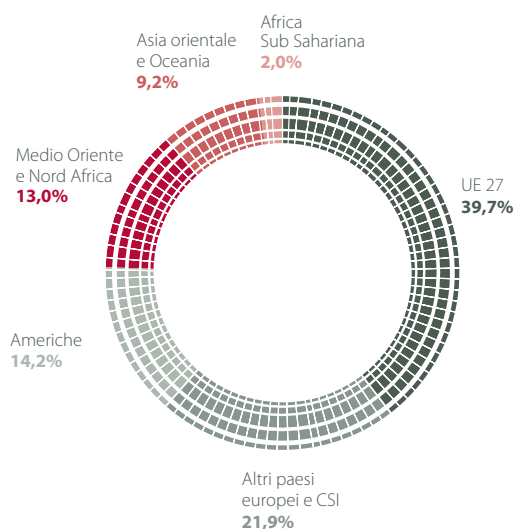
### 3.8. PORTAFOGLIO RISCHI

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 35,3 miliardi, in aumento del 7,1% rispetto a fine 2012. Riprende quindi il trend di crescita, che lo scorso anno aveva subito un deciso rallentamento, principalmente per effetto del portafoglio garanzie, che rappresenta il 97,7% dell'esposizione totale e che ha visto il perfezionamento in corso d'anno di operazioni di importo rilevante. Il portafoglio crediti ha registrato un aumento del 9,7% rispetto ai dati di fine 2012: l'incremento è da imputare soprattutto alla componente sovrana, che rappresenta il 98,5% del totale crediti ed è aumentata del 10,1% rispetto a fine 2012; di contro la componente commerciale ha registrato una diminuzione dell'11,1%.

<i>(in euro milioni)</i>	2013	2012	var.
<b>Portafoglio</b>			
Garanzie perfezionate	34.475,80	32.193,20	7,10%
<i>quota capitale</i>	29.336,40	27.531,70	6,60%
<i>quota interessi</i>	5.139,40	4.661,40	10,30%
Crediti	816,1	744,1	9,70%
<b>Esposizione totale</b>	<b>35.291,80</b>	<b>32.937,30</b>	<b>7,10%</b>

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (39,7%, rispetto al 37,2% del 2012), ed in particolare aumenta l'esposizione verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pari al 30%. Aumenta l'esposizione anche verso le Americhe (14,2%, rispetto al 11,9% del 2012) e nei paesi dell'Africa Sub-Sahariana (da 1,3% a 2%). Diminuisce l'esposizione su Altri paesi europei e CIS (da 25,2% a 21,9%), Asia Orientale ed Oceania (da 10,3% a 9,2%) e Medio Oriente e Nord Africa (da 14,1% a 13%).

### Esposizione totale per area geo-economica (%)



Analizzando il solo portafoglio perfezionato in quota capitale la concentrazione sull'Italia aumenta dal 25,3% al 30% (mantenendo il primo posto) con un conseguente lieve aumento sul valore rilevato sui primi dieci paesi, che passa dal 71,4% di fine 2012 al 72%.

L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un'ulteriore contrazione del rischio sovrano (-1,9%) e del rischio politico (-3,2%). L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito sia gli *surety bond* – resta la più elevata, con un'incidenza pari all'87,6% del totale del portafoglio (registrando allo stesso tempo un aumento del 7,9% rispetto al 2012).

(in euro milioni)	2013	2012	var.
<b>Tipo di Rischio</b>			
Rischio Sovrano	1.729,7	1.763,0	-1,9%
Rischio Politico	1.684,5	1.739,5	-3,2%
Rischio Privato	25.711,4	23.820,8	7,9%
Rischi Accessori	210,8	208,5	1,1%
<b>Totale</b>	<b>29.336,4</b>	<b>27.531,8</b>	<b>6,6%</b>

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del rischio corporate – ramo credito – dell'8,8%, ma soprattutto l'aumento del rischio banche, +28,9%. Di contro, si sottolinea una forte contrazione dell'esposizione sul rischio corporate – ramo cauzioni – del 14,6% dovuta allo svincolo di fidejussioni di elevato importo che non è stato compensato dalla finalizzazione di nuove operazioni. In diminuzione anche l'esposizione sul settore aeronautico (*asset based*) relativamente alle operazioni ATR (-17,8%). La componente *secured* del portafoglio mostra un significativo incremento, in particolare sulla componente di finanza strutturata (+62,2%) per il perfezionamento di operazioni relative al settore crocieristico.

	2013	2012	var.
<b>Tipo Rischio</b>			
Corporate - ramo credito	10.979,8	10.090,7	8,8%
Banking	2.543,3	1.973,8	28,9%
Aeronautico (Asset Based)	442,6	538,6	-17,8%
Corporate con collaterali	2.093,4	1.825,2	14,7%
Project Finance	5.262,0	4.876,7	7,9%
Finanza Strutturata	1.128,2	695,5	62,2%
Corporate - ramo cauzioni	3.262,1	3.820,3	-14,6%
<b>Totale</b>	<b>25.711,4</b>	<b>23.820,8</b>	<b>7,9%</b>

L'analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 66,2% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un'incidenza pari al 23% (era 26% nel 2012), in riduzione del 12% rispetto al 2012.

### 3.9. RISERVE TECNICHE

Le Riserve Tecniche sono calcolate a copertura della Best Estimate determinata, per la componente Riserva Premi, tramite metodologia *CreditMetrics* (calcolando la perdita attesa dell'intero portafoglio fino al *run off* dello stesso), mentre per la Riserva Sinistri nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro. Viene inoltre determinato un caricamento di sicurezza (*'risk margin'*) a copertura delle componenti non *market-consistent* presenti nel modello di calcolo.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- Riserva per frazioni di premio, pari ad euro 1.274,9 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro rata temporis*;
- Riserva Rischi in corso, pari ad euro 250 milioni;
- Riserva Sinistri, pari ad euro 648 milioni;
- Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari ad euro 486 milioni.

### 3.10. INVESTIMENTI

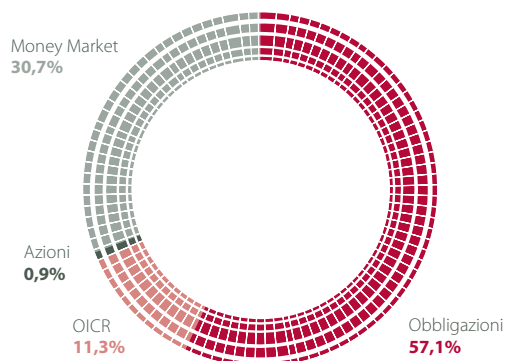
L'attività di gestione finanziaria di SACE si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e ha come obiettivi:

- 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*, realizzata attraverso l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità.

Il totale degli *asset* a fine 2013 è pari a euro 6.348,6 milioni ed è composto nel seguente modo: il 57,1% risulta investito in obbligazioni e altri titoli di debito, l'11,3% in quote di OICR, lo 0,9% in azioni ed il 30,7% in strumenti monetari.

### Composizione del portafoglio investimenti per asset class



Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 1.686,5 milioni, rappresenta il 26,6% del totale degli asset ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui l'88,3% governativi. La *duration* è pari a 3,68 anni mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Il portafoglio investimenti, pari ad euro 4.662,1 milioni, è composto per il 41,6% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 15,4% da quote di OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per l'1,2% da azioni e per il 41,8% 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 0,30 anni. Il rating medio di portafoglio, per la sola componente obbligazionaria, è pari a BBB, invariato rispetto al rating registrato a fine 2012.

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

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di elevato rating e di livello internazionale. Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA, si segnala che ad oggi SACE ha siglato 24 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2013 SACE è stata la prima ECA a concludere un accordo di riassicurazione con EXIAR, la nuova agenzia russa per l'assicurazione del credito all'esportazione e gli investimenti controllata dalla Banca di sviluppo russa Vnesheconombank. Nel corso dell'anno SACE ha proseguito anche nell'attività di assistenza tecnica per EXIAR (a completamento dell'attività svolta sin dal 2012), fornendo all'ECA russa servizi di consulenza e un programma di formazione incentrato sul quadro normativo internazionale di riferimento dell'export credit, contrattualistica e procedure aziendali.

### 3.12. 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.<sup>1</sup>

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione**.

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

- **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (Market VaR).

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

- **Rischio di liquidità:** rischio che la società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza senza incorrere in perdite. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di

<sup>(1)</sup> Regolamento IVASS n. 20 del 26 marzo 2008



negoiazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.

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

La funzione *Risk Management*:

- Propone le metodologie, sviluppa i modelli e i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi per la Società, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia e in coerenza alla normativa di riferimento.
- Definisce, sviluppa e rivede periodicamente il sistema di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore per le singole unità *risk taking*.
- 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.
- Determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica ed effettuando analisi di scenario e *stress test*.
- Cura i livelli delle riserve tecniche in collaborazione con le funzioni competenti.

- 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 comitati:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo.
- Comitato Operazioni: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*.
- Comitato Investimenti: definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle linee guida definite dal CdA. Monitora l'andamento gestionale e prospettico delle performance degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti. Propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria.
- Comitato Grandi Rischi: esamina le posizioni caratterizzate da esposizioni rilevanti, analizzando sotto il profilo andamentale, prospettico e gestionale il livello di concentrazione dei rischi tecnici (rischio paese, rischio di settore, rischio controparte) e dei rischi finanziari; provvede, coerentemente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal Risk Management, a delineare e segnalare orientamenti idonei a migliorare la qualità complessiva del portafoglio, a prevenire il deterioramento delle esposizioni e rendere più efficaci i processi di recupero.
- Comitato Sinergie Commerciali e Prodotti: presidia e promuove lo sviluppo di sinergie commerciali tra le Società del Gruppo garantendo un coordinamento delle azioni commerciali e monitorando il livello di copertura della clientela; valuta nuove iniziative commerciali e opportunità di sviluppo del business a livello di Gruppo, in relazione alle linee guida strategiche definite; esamina il portafoglio prodotti del Gruppo e le proposte di policy prodotto, valutando potenziali sinergie e governando possibili rischi di sovrapposizione. Analizza inoltre le proposte di sviluppo/restyling dei prodotti SACE; sottopone le tematiche rilevanti al Comitato di Direzione.

### 3.13. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2013 il personale dipendente ammonta a 467 unità, in crescita del 4% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 42 risorse e 26 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

#### Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	28	6,0%
Funzionari	207	44,3%
Impiegati	232	49,7%
<b>Totale</b>	<b>467</b>	<b>100%</b>

#### Ripartizione del personale per fascia d'età

Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 25 anni	0,6%	33,3%
Da 26 a 35 anni	30,6%	2,9%
Da 36 a 55 anni	57,8%	-1,7%
Oltre i 55 anni	11,0%	-0,9%

#### Ripartizione del personale per titolo di studio

Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	62%	-
Diploma	38%	-

I dati evidenziano un consolidamento del tasso di scolarizzazione delle risorse a seguito di una crescita costante rilevata negli ultimi anni. Proseguono per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, oltre alla formazione obbligatoria prevista ex lege (D. Lgs. 231/2001; D. Lgs. 196/2003; D. Lgs. 81/2008). Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di leadership necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento, e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza.

La formazione che ha interessato la quasi totalità dei dipendenti prosegue su livelli elevati ed ammonta, per il 2013, a 15.224 ore. La retribuzione lorda media per dipendente è stata pari a 59,6 mila euro con un aumento del 2,7% rispetto all'esercizio precedente riconducibile agli aumenti tabellari previsti dal c.c.n.l. Il costo del lavoro medio è risultato pari a 93 mila euro con un aumento del 3% rispetto all'esercizio precedente.

### 3.14. CONTENZIOSO

Al 31 dicembre 2013 la Società è parte in n. 40 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva n. 33 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa euro 33,3 milioni, mentre quello attivo riguarda n. 7 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa euro 174,4 milioni. Si segnala che SACE BT S.p.A. non ha effettuato alcun accantonamento per passività potenziali, ad eccezione delle spese legali, relativamente alla Decisione della Comunità Europea circa i presunti "aiuti di Stato" attuati in favore di SACE BT dall'Azionista SACE S.p.A.

### 3.15. CODICE ETICO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO AI SENSI DEL D. LGS. 231/01

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

Il Consiglio di Amministrazione di SACE ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo 231/01 ("Decreto").

Il documento è costituito dalla:

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

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

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

#### **Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi**

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

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

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

### **Internal auditing**

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

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

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

### **3.16. GLI INTERVENTI IN CAMPO SOCIALE E CULTURALE**

Anche nel 2013 SACE ha confermato il proprio impegno in ambito sociale e culturale, sostenendo le attività di associazioni no-profit con contributi economici e con il coinvolgimento su base volontaria di un numero crescente di dipendenti. In particolare, è stato rinnovato il sostegno a Dynamo Camp, un campo estivo di terapia ricreativa strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie, all'iniziativa "Race for the Cure" di Komen Italia, associazione attiva nella lotta ai tumori al seno, e all'Ospedale Pediatrico Meyer di Firenze in qualità di "Impresa Amica".

Nel 2013 SACE ha continuato a sostenere il progetto "Pigotta" di Unicef, le iniziative del WWF, ed è stata confermata, "Corporate Golden Donor" del FAI, associazione che ha come missione la tutela del patrimonio artistico e naturalistico italiano. In collaborazione con l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù di Roma e l'Avis di Milano, sono state organizzate giornate dedicate alla donazione del sangue.

Inoltre, SACE tutela attivamente l'ambiente con azioni di efficientamento energetico, riduzione di consumi e potenziamento del sistema di riciclaggio dei rifiuti nei locali dell'azienda (raccolta telefoni cellulari in disuso da destinare alle popolazioni dei Paesi in via di sviluppo). In occasione della settimana europea della mobilità sostenibile SACE, oltre ad aderire all'iniziativa, ha indetto il "bike to work day", per incentivare i propri dipendenti all'utilizzo della bicicletta negli spostamenti casa-ufficio.

### 3.17. SOCIETÀ CAPOGRUPPO E SOCIETÀ CONTROLLATE

La società controllata SACE Fct ha concluso l'esercizio con un risultato netto positivo pari a euro 15.109 mila, mentre le società SACE BT e SACE Do Brasil hanno rilevato un risultato netto negativo, rispettivamente per euro 3.948 mila e euro 630 mila; SACE SRV, controllata indirettamente tramite SACE BT, ha conseguito un risultato positivo pari a euro 671 mila.

Nell'ambito dell'attività operativa, SACE S.p.A. ha posto in essere con le controllate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato ed hanno riguardato in particolare:

- prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il *core business* aziendale;
- costi di locazione di uffici;
- rapporti di riassicurazione con la controllata SACE BT S.p.A.;
- finanziamento soci a favore della controllata SACE Fct S.p.A.

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2013 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2013 per premi pari a circa euro 40 milioni. Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti 3 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 104 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo.

Inoltre al 31/12/2013 risultano euro 350 milioni quali *Time Deposit* giacenti presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

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

### 3.18 ALTRE INFORMAZIONI

#### **a) Consolidato fiscale nazionale**

Per effetto dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale, nell'anno 2013, la società ha determinato un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A., SACE SRV S.r.l. e SACE Fct S.p.A.

### 3.19. 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 2013-2015 risultano confermate.

## 4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 277.652.689:

Euro 277.652.689	Utile di esercizio
Euro 13.882.634	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 C.C.
Euro 15.108.651	alle "Altre Riserve", il risultato della rivalutazione del valore delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (ex art. 2426, c.1, n.4 C.C.)
Euro 248.661.404	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

*Roma, 27 marzo 2014*

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 ROMA

---

Esercizio **BILANCIO DI ESERCIZIO**  
**Stato patrimoniale 2013**

---

(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	311.674
			10
			311.674
<hr/>			
C.	INVESTIMENTI		
	I - Terreni e fabbricati		
	1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	64.415.953
	2. Immobili ad uso di terzi	12	1.642.966
	3. Altri immobili	13	0
	4. Altri diritti reali	14	0
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0
			16
			66.058.919
	II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
	1. Azioni e quote di imprese:		
	a) controllanti	17	0
	b) controllate	18	164.494.233
	c) consociate	19	0
	d) collegate	20	7.570.358
	e) altre	21	0
		22	172.064.591
	2. Obbligazioni emesse da imprese:		
	a) controllanti	23	0
	b) controllate	24	0
	c) consociate	25	0
	d) collegate	26	0
	e) altre	27	0
		28	0
	3. Finanziamenti ad imprese:		
	a) controllanti	29	0
	b) controllate	30	1.000.000.000
	c) consociate	31	0
	d) collegate	32	0
	e) altre	33	0
		34	1.000.000.000
			35
			1.172.064.591
	da riportare		311.674

## Valori dell'esercizio precedente

			181	0	
	182	0			
183	0				
184	0	185	0		
	186	0			
	187	0			
	188	0			
	189	339.054	190	339.054	
	191	65.086.757			
	192	1.667.605			
	193	0			
	194	0			
	195	0	196	66.754.363	
197	0				
198	152.643.753				
199	0				
200	7.488.067				
201	0	202	160.131.820		
203	0				
204	0				
205	0				
206	0				
207	0	208	0		
209	0				
210	1.000.000.000				
211	0				
212	0				
213	0	214	1.000.000.000	215	1.160.131.820
	da riportare				339.054

**STATO PATRIMONIALE  
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
		riporto	311.674
C. INVESTIMENTI (segue)			
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote			
a) Azioni quotate	36	54.865.202	
b) Azioni non quotate	37	1.149.600	
c) Quote	38	0	39 56.014.802
2. Quote di fondi comuni di investimento	40	717.886.670	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			
a) quotati	41	2.819.320.599	
b) non quotati	42	0	
c) obbligazioni convertibili	43	0	44 2.819.320.599
4. Finanziamenti			
a) prestiti con garanzia reale	45	5.487.493	
b) prestiti su polizze	46	0	
c) altri prestiti	47	0	48 5.487.493
5. Quote in investimenti comuni	49	0	
6. Depositi presso enti creditizi	50	851.277.645	
7. Investimenti finanziari diversi	51	811.097.001	52 5.261.084.209
IV - Depositi presso imprese cedenti			53 181.706 54 6.499.389.424
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	4.124.489	
2. Riserva sinistri	59	0	
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0	
4. Altre riserve tecniche	61	0	62 4.124.489
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 4.124.489
		da riportare	6.503.825.588

		Valori dell'esercizio precedente	
	riporto		339.054
216	38.242.101		
217	171.099		
218	0	219	38.413.200
		220	621.947.055
221	3.885.313.290		
222	0		
223	0	224	3.885.313.290
225	6.158.042		
226	0		
227	0	228	6.158.042
		229	0
		230	630.000.000
		231	892.846.502
		232	6.074.678.089
		233	264.756
		234	7.301.829.027
		235	0
		236	0
		237	0
		238	6.462.786
		239	0
		240	0
		241	0
		242	6.462.786
		243	0
		244	0
		245	0
		246	0
		247	0
		248	0
		249	0
		250	6.462.786
	da riportare		7.308.630.867

**STATO PATRIMONIALE  
ATTIVO**

		riporto		Valori dell'esercizio	
					6.503.825.588
E.	CREDITI				
I.	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Assicurati				
	a) per premi dell'esercizio	71	72.616.979		
	b) per premi degli es. precedenti	72	12.865.468	73	85.482.446
	2. Intermediari di assicurazione	74	0		
	3. Compagnie conti correnti	75	0		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	627.351.569	77	712.834.015
II.	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	117.339		
	2. Intermediari di riassicurazione	79	0	80	117.339
III.	- Altri crediti			81	570.950.103
				82	1.283.901.457
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO				
I.	- Attivi materiali e scorte:				
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	1.745.445		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	0		
	3. Impianti e attrezzature	85	22.259		
	4. Scorte e beni diversi	86	81.229	87	1.848.934
II.	- Disponibilità liquide				
	1. Depositi bancari e c/c postali	88	87.868.669		
	2. Assegni e consistenza di cassa	89	5.489	90	87.874.158
III.	- Azioni o quote proprie			91	0
IV.	- Altre attività				
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	917.571		
	2. Attività diverse	93	17.779.862	94	18.697.434
				95	108.420.525
G.	RATEI E RISCONTI				
	1. Per interessi			96	41.215.305
	2. Per canoni di locazione			97	0
	3. Altri ratei e risconti			98	364.973
				99	41.580.278
	TOTALE ATTIVO				100
					7.937.727.848



				Valori dell'esercizio precedente		
	riporto				7.308.630.867	
251	65.239.801					
252	15.633.921	253	80.873.722			
	254		0			
	255		0			
	256	555.264.523	257	636.138.245		
	258	117.561				
	259	0	260	117.561		
			261	379.195.827		
				262	1.015.451.633	
	263	2.087.644				
	264	0				
	265	44.463				
	266	63.248	267	2.195.355		
	268	429.379.588				
	269	5.017	270	429.384.605		
			271	0		
	272	1.049.352				
	273	28.515.148	274	29.564.501		
				275	461.144.460	
			276	60.737.211		
			277	0		
			278	426.388	279	61.163.599
				280	8.846.390.560	

**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	0
III	- Riserve di rivalutazione	103	0
IV	- Riserva legale	104	182.426.598
V	- Riserve statutarie	105	0
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0
VII	- Altre riserve	107	50.706.754
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	277.652.689
	- Acconti su dividendi		
		110	4.850.839.933
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			
		111	0
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
	1. Riserva premi	112	1.524.925.020
	2. Riserva sinistri	113	647.684.841
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
	4. Altre riserve tecniche	115	0
	5. Riserve di perequazione	116	486.018.551
		117	2.658.628.412
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	2.658.628.412
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÈ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	125	0
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126	0
	da riportare		
			7.509.468.344

## Valori dell'esercizio precedente

	281	4.340.053.892			
	282	0			
	283	9.615.916			
	284	169.671.310			
	285	0			
	286	0			
	287	995.294.456			
	288	38.570.216			
	289	255.105.755			
			290	5.808.311.545	
			291	0	
292	1.633.491.887				
293	591.952.059				
294	0				
295	0				
296	448.120.607	297	2.673.564.553		
298	0				
299	0				
300	0				
301	0				
302	0	303	0	304	2.673.564.553
		305	0		
		306	0	307	0
da riportare					8.481.876.099

**STATO PATRIMONIALE PASSIVO  
E PATRIMONIO NETTO**

				Valori dell'esercizio	
		riporto			
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI			7.509.468.344	
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	1.918.619		
2.	Fondi per imposte	129	22.430.500		
3.	Altri accantonamenti	130	31.294.468	131	55.643.586
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132	0
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I.	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Intermediari di assicurazione	133	0		
2.	Compagnie conti correnti	134	0		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	21.578.680		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	21.578.680
II.	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	414.708		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	414.708
III.	- Prestiti obbligazionari			141	0
IV.	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	0
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	6.302.082
VIII.	- Altri debiti				
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	278.341.492		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.841.398		
4.	Debiti diversi	149	33.037.665	150	313.220.555
IX.	- Altre passività				
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	-118.622		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	11.735		
3.	Passività diverse	153	31.016.539	154	30.909.652
		da riportare		155	372.425.678
				7.937.537.609	

		Valori dell'esercizio precedente	
	riporto		8.481.876.099
		308	1.992.393
		309	40.913.161
		310	39.240.927
		311	82.146.481
		312	0
313	0		
314	0		
315	43.919.043		
316	0	317	43.919.043
318	557.485		
319	0	320	557.485
		321	0
		322	0
		323	0
		324	0
		325	6.450.321
326	0		
327	201.695.777		
328	1.284.587		
329	20.902.971	330	223.883.336
331	482.418		
332	11.735		
333	6.909.905	334	7.404.058
da riportare		335	282.214.242
			8.846.236.821

**STATO PATRIMONIALE PASSIVO  
E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
	riporto		7.937.537.609
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	0	
2. Per canoni di locazione	157	158.920	
3. Altri ratei e risconti	158	31.319	159 190.239
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 7.937.727.848

**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	0
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	4.094.280
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	3.985.993.130
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	3.684.182.520
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

## Valori dell'esercizio precedente

riporto		8.846.236.821
	336	0
	337	130.718
	338	23.021
	339	153.739
	340	8.846.390.560

## Valori dell'esercizio precedente

	341	0
	342	0
	343	0
	344	0
	345	4.227.651
	346	0
	347	0
	348	0
	349	0
	350	3.538.222.493
	351	0
	352	0
	353	4.308.973.291
	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 ROMA

---

Esercizio **BILANCIO DI ESERCIZIO**  
**Conto Economico 2013**

---

(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	316.409.997		
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	593.801		
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-108.409.671		
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	2.181.101	5	422.044.765
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)				6 126.266.623
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				7 3.434.364
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
a) Importi pagati				
aa) Importo lordo	8	321.882.249		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	9	9.813.617	10	312.068.632
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori				
aa) Importo lordo	11	-217.087.591		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	12	0	13	-217.087.591
c) Variazione della riserva sinistri				
aa) Importo lordo	14	55.732.782		
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	15	0	16	55.732.782
17 150.713.823				
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				18 0
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				19 17.259.454
7. SPESE DI GESTIONE:				
a) Provvigioni di acquisizione	20	67.034		
b) Altre spese di acquisizione	21	19.752.343		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare				22 0
d) Provvigioni di incasso	23	1.404.732		
e) Altre spese di amministrazione	24	42.627.870		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	60.389	26	63.791.592
27 5.167.424				
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				27 5.167.424
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE				28 37.897.943
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)				29 276.915.517

Valori dell'esercizio precedente

			111	299.314.893			
			112	223.306			
			113	-54.579.412			
			114	-1.909.681	115	355.580.680	
					116	126.408.482	
					117	6.694.745	
			118	197.392.523			
			119	0	120	197.392.523	
			121	-149.416.719			
			122	0	123	-149.416.719	
			124	318.126.497			
			125	0	126	318.126.497	127
							366.102.301
						128	0
						129	3.733.266
			130	54.232			
			131	15.860.561			
			132	0			
			133	1.675.240			
			134	40.126.464			
			135	22.331	136	57.694.166	
					137	2.108.596	
					138	-67.362.904	
					139	126.408.482	

## CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>					
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
a) Premi lordi contabilizzati	30	0			
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	31	0	32		
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		
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
			43		
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
			44		
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		
b) Variazione della riserva per somme da pagare					
aa) Importo lordo	48	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	0	50		
			51		
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		
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:					
aa) Importo lordo	55	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	0	57		
c) Altre riserve tecniche					
aa) Importo lordo	58	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	0	60		
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		
			64		

## 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;"/>			
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>			
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 10)	81	276.915.517
<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	1.857.016
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	0
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:		
	aa) da terreni e fabbricati	85	774.536
	bb) da altri investimenti	86	154.459.071
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	88	16.418.088
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	110.845.033
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	668.480.846
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0
		92	936.416.502

		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
			-----
			191 126.408.482
			-----
			192 0
			-----
	193	1.905.375	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	194	0	
			-----
	195	798.178	
	196	207.293.799	197 208.091.976
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	198	15.643.168	
			-----
	199	194.608.143	
	200	644.503.711	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	201	0	202 1.049.109.205
			-----

## 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	4.149.737
	b)	Rettifiche di valore sugli investimenti	95	76.144.288
	c)	Perdite sul realizzo di investimenti	96	476.944.394
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
6.	(-)	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 2)	98	126.266.623
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
7.	ALTRI PROVENTI		99	34.246.740
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
8.	ALTRI ONERI		100	91.116.706
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA		101	472.957.011
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
10.	PROVENTI STRAORDINARI		102	20.214.844
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
11.	ONERI STRAORDINARI		103	1.896.905
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA		104	18.317.939
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	491.274.950
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	213.622.261
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107	277.652.689
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				



Valori dell'esercizio precedente

		203	0
		204	3.842.274
		205	146.894.959
		206	488.609.866
		207	639.347.098
		208	126.408.482
		209	43.820.936
		210	61.254.125
		211	392.328.917
		212	1.897.169
		213	549.488
		214	1.347.681
		215	393.676.598
		216	138.570.843
		217	255.105.755



# **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 dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010 n. 39. L'assemblea degli azionisti del 15 aprile 2013 ha attribuito l'incarico della revisione legale alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2013-2015.

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 Isvap n. 7/2007 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 inizialmente 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 successivamente 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 alle 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. 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 di 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 lasciano 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 risultato 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 viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato ed ai valori e agli impegni loro connessi 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. 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. L'onere comprende anche l'addizionale IRES dell'8,5%, gravante sulle imprese di assicurazione e gli enti creditizi e finanziari, introdotta dall'articolo 2, comma 2, del DL n. 133/2013.

### Cambi adottati

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

	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Dollaro USA	1,3791	1,3194	1,2939
Sterlina GBP	0,8337	0,8161	0,8353
Franco Svizzero	1,2276	1,2072	1,2156

### 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

(in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
Attivi immateriali	312	339
Investimenti	6.499.389	7.301.829
Riserve tecniche carico riassicuratori	4.125	6.463
Crediti	1.283.901	1.015.452
Altri elementi dell'attivo	108.421	461.144
Ratei e risconti attivi	41.580	61.164
<b>Attivo Stato Patrimoniale</b>	<b>7.937.728</b>	<b>8.846.391</b>
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione		9.616
- Riserva Legale	182.427	169.671
- Altre Riserve	50.707	995.294
- Utili (perdite) portati a nuovo		38.570
- Utile d'esercizio	277.653	255.106
Riserve tecniche	2.658.628	2.673.565
Fondi per rischi ed oneri	55.644	82.146
Debiti ed altre passività	372.426	282.214
Ratei e risconti passivi	190	154
<b>Passivo Stato Patrimoniale</b>	<b>7.937.728</b>	<b>8.846.391</b>

### CONTO ECONOMICO

(in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Conto tecnico dei rami danni</b>		
Premi lordi	316.410	299.315
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	105.635	56.266
Premi netti di competenza	422.045	355.581
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	126.267	126.408
Variazione della Riserva di Perequazione	-37.898	67.363
Altri proventi e oneri tecnici	-1.733	4.586
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	-150.714	-366.102
Ristorni e partecipazioni agli utili	-17.259	-3.733
Spese di gestione	-63.792	-57.694
<b>Risultato del conto tecnico dei rami danni</b>	<b>276.916</b>	<b>126.408</b>
<b>Conto non tecnico</b>		
Proventi da investimenti dei rami danni	936.417	1.049.109
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	-557.238	-639.347
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	-126.267	-126.408
Altri proventi	34.247	43.821
Altri oneri	-91.117	-61.254
<b>Risultato del conto non tecnico</b>	<b>196.041</b>	<b>265.920</b>
<b>Risultato della gestione straordinaria</b>	<b>18.318</b>	<b>1.348</b>
Imposte sul reddito	-213.622	-138.571
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>277.653</b>	<b>255.106</b>

**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 dettaglio della voce è di seguito riportato:

<i>Tabella 1 (in euro migliaia)</i>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Descrizione</b>		
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	254	249
Marchi e Licenze	35	38
Costi software	23	52
<b>Totale Altri costi pluriennali (voce B)</b>	<b>312</b>	<b>339</b>

I costi per software (euro 23 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 diritti di utilizzo opere dell'ingegno per euro 133 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 66.059 mila) è rappresentata:

- dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 16.159 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alle società controllate;
- 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 2013, ad euro 1.172.065 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 in SACE Do Brasil, costituita in data 14 maggio 2012 con una partecipazione pari al 99,91% per un controvalore di euro 0,7 milioni;
- la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 9,8 milioni;
- i finanziamenti concessi alla controllata SACE Fct S.p.A. pari ad euro 1.000 milioni.

Con riferimento alla partecipazione in SACE BT si segnala che è pendente presso il Tribunale Europeo un ricorso volto ad ottenere l'annullamento della Decisione della Comunità Europea circa i presunti "aiuti di Stato" attuati in favore di SACE BT dall'Azionista SACE S.p.A. In presenza di una fondata probabilità di accoglimento del ricorso,

avvalorata anche da un parere di un primario Studio Legale, la Compagnia SACE BT S.p.A. non ha effettuato alcun accantonamento per passività potenziali ad eccezione delle spese legali.

Le partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rivalutazione di euro 15.191 mila, registrata nei Proventi da Investimenti, riferiti alla società SACE Fct per euro 15.109 mila e alla società ATI per euro 82 mila e a una svalutazione di euro 4.578 mila, collocata tra gli Oneri patrimoniali e finanziari, relativi alla società SACE BT per euro 3.948 e alla società SACE do Brasil per euro 630 mila.

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

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

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

### 2.3 – Altri investimenti finanziari – Voce C.III

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

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

Tabella 2 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Elenco dei Titoli di Stato e Obbligazioni con indicazione del soggetto emittente</b>		
Titoli di Stato emessi dall'Austria	35.719	35.090
Titoli di Stato emessi dal Belgio	6.475	5.784
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	13.533	12.511
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	99.742	99.689
Titoli di Stato emessi dall'Italia	2.164.035	3.157.651
Titoli di Stato emessi dalla Lituania	3.146	2.041
Titoli di Stato emessi dal Messico	2.169	-
Titoli di Stato emessi dalla Polonia	2.007	5.299
Titoli di Stato emessi dalla Slovacchia	1.519	4.182
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	28.539	11.885
Altri titoli quotati	462.437	551.183
<b>Totale</b>	<b>2.819.321</b>	<b>3.885.313</b>

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti ed altri emittenti bancari.

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 (in euro migliaia)*

	Positivi	Negativi
<b>Descrizione</b>		
Scarti di emissione	2.749	9
Scarti di negoziazione	7.442	-

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 6.158 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 671 mila. Il saldo pari a euro 5.487 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 (in euro migliaia)*

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Quote in Fondi comuni di Investimento</b>		
Francia	280.442	135.510
Italia	3.256	53.837
Lussemburgo	108.740	111.604
Svezia	19.861	29.008
USA	305.587	291.988
<b>Totale</b>	<b>717.887</b>	<b>621.947</b>

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

*Tabella 5 (in euro migliaia)*

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Durata vincolo</b>		
Entro 5 mesi	851.278	630.000
<b>Totale</b>	<b>851.278</b>	<b>630.000</b>

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

L'importo comprende euro 350.000 mila depositati presso Cassa Depositi e Prestiti.

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

*Tabella 6 (in euro migliaia)*

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Crediti vs. ass. polizza TFR	4.032	4.377
Altri investimenti	807.065	888.469
<b>Investimenti Finanziari diversi</b>	<b>811.097</b>	<b>892.846</b>

## 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 182 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 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
<b>Riserva Premi</b>	<b>4.125</b>	<b>6.463</b>

## SEZIONE 5 – VOCE E – CREDITI

Tabella 8 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Crediti derivanti da operaz. assicur. diretta verso assicurati (Voce E.1)	85.482	80.874
Assicurati e terzi per somme da recuperare	627.352	555.265
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	117	117
Altri crediti (Voce E.III)	570.950	379.196
<b>Totale</b>	<b>1.283.901</b>	<b>1.015.452</b>

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 85.482 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 627.352 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 (in euro migliaia)

Descrizione	
<b>Valori al 1 gennaio 2013</b>	<b>555.265</b>
+ Crediti maturati nell'esercizio	316.128
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	76.725
- perdite su crediti /svalutazioni	152.509
+ rivalutazioni	
+ riprese valore esercizi precedenti	
+ rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche (+/-)	5
- adeguamenti cambio (+/-)	14.813
<b>Valori al 31 dicembre 2012</b>	<b>627.352</b>

La variazione nel valore dei Crediti al 31 dicembre 2013 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile prevalentemente a sinistri indennizzati per euro 312.427 mila, di cui euro 241.662 mila riferiti al rischio politico Iran ed euro 70.765 mila riferiti al rischio commerciale, agli incassi avvenuti nell'esercizio, alle svalutazioni su crediti per l'adeguamento degli stessi al presumibile valore di realizzo (euro 137.456 mila) e alla valutazione ai cambi di fine esercizio relativa all'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro (euro 14.813 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 2013 la quota recuperata di tali crediti è pari ad euro 1.791 mila, con una plusvalenza pari ad euro 860 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 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Altri crediti Paese	41.631	23.370
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	147.118	166.401
Crediti verso l'Erario	237.610	80.010
Attività per imposte anticipate	140.309	104.300
Crediti diversi	4.282	5.115
<b>Altri Crediti (voce E.III)</b>	<b>570.950</b>	<b>379.196</b>

La voce "Altri crediti Paese" (euro 41.631 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. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 147.118 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 237.610 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso che, maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2013, ammontano a euro 1.370 mila; il credito IRES ed IRAP risultante dalle dichiarazioni fiscali presentate e quello per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 230.582 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 5.032 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 605 mila. Le attività per imposte anticipate (euro

140.309 mila), per il cui dettaglio si rinvia alla tabella n.32, si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziate nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2013 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 (in euro migliaia)*

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Africa	83.576	93.579
America	116.900	135.970
Asia	562.264	449.264
Europa	53.317	65.312
<b>Totale</b>	<b>816.057</b>	<b>744.125</b>

#### Crediti Paese da recuperare – ripartizione per valuta estera

*Tabella 12 (in euro migliaia)*

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Valuta</b>		
USD	537.677	536.925
EURO	419.434	330.812
CHF	8.271	7.673
Altre valute	8	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 (in euro migliaia)*

	2012	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2013
<b>Descrizione</b>				
Mobili e macchine	2.088	280	622	1.746
Opere d'arte	48	0	0	48
Impianti	44	0	22	22
Scorte	15	18	0	33
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.195</b>	<b>298</b>	<b>644</b>	<b>1.849</b>

#### Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 87.874 mila, di cui euro 2.503 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2013 è pari a euro 5 mila.



## 6.4 – Attività diverse

Tabella 14 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	9.074	17.601
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	330	1.022
Crediti verso SACE Servizi	358	599
Crediti verso SACE Fct	7.966	9.293
Crediti verso SACE BT	52	0
<b>Totale</b>	<b>17.780</b>	<b>28.515</b>

I crediti nei confronti delle controllate sono riferiti al consolidato fiscale.

## SEZIONE 7 – RATEI E RISCONTI ATTIVI – VOCE G

Tabella 15 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	36.722	53.955
per interessi su investimenti finanziari diversi	4.493	6.782
<b>Ratei attivi</b>	<b>41.215</b>	<b>60.737</b>
Altri risconti attivi	365	426
<b>Risconti attivi</b>	<b>365</b>	<b>426</b>

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 4.493 mila) riguarda gli interessi su operazioni di *Time Deposit*, interessi su *notes* e interessi sul Finanziamento a SACE Fct. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 365 mila, si riferisce a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi.

## 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  
(in euro migliaia)

Descrizione	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utili portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale
<b>Saldi al 1° gennaio 2012</b>	<b>4.340.054</b>	<b>17.923</b>	<b>160.473</b>	<b>972.409</b>	<b>38.384</b>	<b>183.963</b>	<b>5.713.206</b>
Riduzione del capitale sociale							
<b>Destinazione dell'utile 2011:</b>							
- Distribuzione dividendi						-160.000	-160.000
- Altre Destinazioni			9.198	14.579	186	-23.963	-
Altre variazioni		-8.307		8.307			-
Risultato dell'esercizio 2012						255.106	255.106
<b>Saldi al 31.12.2012</b>	<b>4.340.054</b>	<b>9.616</b>	<b>169.671</b>	<b>995.295</b>	<b>38.570</b>	<b>255.106</b>	<b>5.808.312</b>
<b>Destinazione dell'utile 2012:</b>							
- Distribuzione dividendi						-234.050	-234.050
- Altre Destinazioni			12.756	8.300		-21.056	-
Distribuzione riserve disponibili		-9.616		-952.888	-38.570		-1.001.074
Risultato dell'esercizio 2013						277.653	277.653
<b>Saldi al 31.12.2013</b>	<b>4.340.054</b>	<b>0</b>	<b>182.427</b>	<b>50.707</b>	<b>0</b>	<b>277.653</b>	<b>4.850.840</b>

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

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
<b>Capitale al 31.12.2013</b>	<b>4.340.053.892</b>			
<b>Riserve di capitali:</b>				
Riserve Rivalutazione	-	A, B, C	-	
<b>Riserve di utili:</b>				
Riserva legale	182.426.598	B	-	
Altre Riserve	43.843.241	A, B	43.843.241	
Altre Riserve	6.863.513	A, B, C	6.863.513	
<b>Totale</b>			<b>50.706.754</b>	
quota non distribuibile (1)			43.843.241	
quota distribuibile			6.863.513	

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

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 18.868 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 1.791 mila del 2013, euro 2.316 mila del 2012, 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 3.046 mila riferiti alla quota residua della riserva utili su cambi, euro 7.019 mila riferiti alla quota della riserva di rivalutazione dei crediti ed euro 14.910 riferiti alla rivalutazione delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del Patrimonio Netto.

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 4.340.054 mila, detenute da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

## 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 (in euro migliaia)*

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
<b>Riserva premi</b>		
- Riserva per frazioni di premio	1.274.925	1.283.492
- Riserva per rischi in corso	250.000	350.000
<b>Totale</b>	<b>1.524.925</b>	<b>1.633.492</b>
<b>Riserva sinistri</b>		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	634.164	581.907
- Riserva per spese di liquidazione	2.911	2.441
- Riserva per sinistri tardivi	10.610	7.604
<b>Totale</b>	<b>647.685</b>	<b>591.952</b>

La Riserva premi si riferisce per euro 528.329 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva sinistri si riferisce per euro 218.416 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.

Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

*Tabella 19 (in euro migliaia)*

	LD 31-12-2013	LI 31-12-2013	LD 31-12-2012	LI 31-12-2012
<b>Descrizione</b>				
<b>Riserva premi</b>				
- Riserva per frazioni di premio	1.244.650	30.275	1.247.384	36.108
- Riserva per rischi in corso	250.000	-	350.000	-
<b>Valore di bilancio</b>	<b>1.494.650</b>	<b>30.275</b>	<b>1.597.384</b>	<b>36.108</b>
<b>Riserva sinistri</b>				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	622.946	11.218	579.904	2.004
- Riserva per spese di liquidazione	2.911	-	2.440	-
- Riserva per sinistri tardivi	10.610	-	7.604	-
<b>Valore di bilancio</b>	<b>636.467</b>	<b>11.218</b>	<b>589.948</b>	<b>2.004</b>

La 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 486.019 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente di euro 37.898 mila.

### SEZIONE 12 – FONDI PER RISCHI ED ONERI – VOCE E

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

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 55.644 mila; l'importo comprende euro 1.919 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 22.430 mila per imposte differite passive ed euro 31.294 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 2.345 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 19.921 mila per accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 97 mila accantonati per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 7.651 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

### SEZIONE 13 – DEBITI ED ALTRE PASSIVITÀ – VOCE G

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

Tabella 20 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Rimborsi di premi	0	1.717
Anticipi per premi	855	325
Depositi c/spese istruttoria	25	49
Quote spettanza su recuperi	20.699	41.828
<b>Debiti verso Assicurati voce G.I.3.</b>	<b>21.579</b>	<b>43.919</b>

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 2013.

### 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 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Per oneri tributari diversi	278.341	201.695
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.841	1.285
Debiti diversi	33.038	20.903
<b>Totale</b>	<b>313.220</b>	<b>223.883</b>

**13.6 – Dettaglio dei Debiti diversi - voce G.VIII.4**

I Debiti diversi (complessivamente pari a euro 33.038 mila) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 6.217 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio e per euro 12.981 mila per partite debitorie delle controllate legate al consolidato fiscale.

**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 2013 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 119 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

**13.8 – Passività diverse – voce G.IX.3**

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 31.028 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti in portafoglio utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta per euro 31.010 mila.

**SEZIONE 14 – RATEI E RISCOINTI – VOCE H****14.1 – Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.**

Tabella 22 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
<b>Risconti passivi su fitti attivi</b>	<b>159</b>	<b>131</b>
<b>Altri ratei e risconti</b>	<b>31</b>	<b>23</b>

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

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 31 mila si riferisce ai risconti passivi su prestazioni di servizi.

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

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

SEZIONE 15 – ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A IMPRESE PARTECIPATE

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

SEZIONE 16 – CREDITI E DEBITI

*16.1 – Esigibilità dei crediti e dei debiti*

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 2.214.839 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 1.785.925 mila oltre i 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 76.100 mila.

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

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

*17.1 – Composizione degli impegni*

La voce impegni, per un importo totale di euro 3.985.993 mila, si riferisce per euro 3.821.056 mila a contratti a termine, per euro 157.367 mila ad opzioni in divisa e per euro 7.570 mila a futures. 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 (in euro migliaia)

	Scadenze	euro	usd
<b>Tipo contratto</b>			
Contratto a termine	08-gen-14		203.252
	10-gen-14		80.000
	13-gen-14	137.787	164.906
	14-gen-14	185.528	
	15-gen-14	73.714	
	16-gen-14	38.903	
	17-gen-14		60.379
	21-gen-14		259.837
	23-gen-14		194.039
	27-gen-14	162.410	
	28-gen-14	70.918	
	30-gen-14	97.313	165.000
	31-gen-14	100.974	250.685
	03-feb-14		120.928
	04-feb-14		259.089
	05-feb-14	133.688	
	07-feb-14	162.573	82.251
	14-feb-14		169.250
	18-feb-14	181.554	139.910
	21-feb-14		178.068
28-feb-14	183.804		
03-mar-14		162.792	
10-mar-14	81.746	162.600	
17-mar-14	179.966		
26-mar-14	129.660		
Opzioni	31-gen-14		217.025

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno presenta un saldo positivo di euro 129.021 mila e l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 53.570 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

## CONTO ECONOMICO

### SEZIONE 18 – INFORMAZIONI SUL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

#### 18.1 – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 316.410 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 15 risorse dedicate e premi lordi pari a euro 8.537 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

La voce pari a euro 3.434 mila riguarda prevalentemente proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi per euro 2.676 mila e le aperture dossier dell'esercizio per euro 196 mila.

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

Tabella 24 (in euro migliaia)

	LD	LI	Totale	LD	LI	Totale
	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2012	31-12-2012
<b>Descrizione</b>						
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-171.198	-3.486	-174.684	-110.495	-2.683	-113.178
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-142.604	-1.603	-144.207	-79.640	-1.915	-81.555
Costi di amministrazione gestione sinistri	-2.991	0	-2.991	-2.659	0	-2.659
Indennizzi quote a carico riassicuratori	9.814	0	9.814	0	0	0
Variazione dei recuperi	368.053	1.184	369.237	235.683	1.120	236.803
Sval. crediti per somme da recuperare	-137.456	0	-137.456	-78.107	0	-78.107
Rival. crediti per somme da recuperare	0	0	0	0	0	0
Perdite su crediti per somme da recuperare	-14.694	0	-14.694	-9.280	0	-9.280
Variazione riserve sinistri	-46.519	-9.214	-55.733	-320.009	1.882	-318.127
<b>Totale Oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>-137.595</b>	<b>-13.119</b>	<b>-150.714</b>	<b>-364.507</b>	<b>-1.596</b>	<b>-366.103</b>

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.

#### 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 17.259 mila (euro 3.733 mila alla fine del precedente esercizio). La variazione è principalmente riferita ad una operazione che prevede il versamento di un *premio upfront*, parzialmente rimborsato a seguito del minor utilizzo del finanziamento, oggetto del contratto.



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

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2013 pari ad euro 67 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

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

<i>Tabella 25 (in euro migliaia)</i>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Descrizione</b>		
Provvigioni di incasso e da acquisizione	1.472	1.675
Altre spese di acquisizione	19.752	15.861
Altre spese di amministrazione	42.628	40.126
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-60	-22
<b>Spese di gestione</b>	<b>63.792</b>	<b>57.694</b>

Le Altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 12.955 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 6.797 mila). Le Altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 37.879 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 4.113 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 636 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.

La variazione delle spese di gestione è dovuta alla diversa classificazione dei premi di produttività rispetto al precedente esercizio in cui risultavano iscritti nella voce Altri Oneri, essendo stati erogati dopo la chiusura dei bilanci. La variazione netta delle Spese di gestione tra i 2 anni è pari a euro 983 mila.

**18.8 - Altri oneri tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.8**

La voce in argomento, pari a euro 5.167 mila, riguarda principalmente 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 37.898 mila, è stata determinata in conformità alla normativa vigente.

**SEZIONE 20 – SVILUPPO DELLE VOCI TECNICHE DI RAMO E RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO**

Nell'allegato 25 si fornisce la sintesi del conto tecnico per il Portafoglio Italia.

## SEZIONE 21 – INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO NON TECNICO (III)

### 21.1 – Dettaglio dei proventi da investimenti dei Rami danni - Voce III.3 (Allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Proventi derivanti da azioni e quote	1.857	1.905
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	775	798
Proventi derivanti da altri investimenti	154.459	207.294
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	110.845	194.608
Profitti sul realizzo di investimenti	668.480	644.504
<b>Totale</b>	<b>936.416</b>	<b>1.049.109</b>

I "Proventi derivanti da altri investimenti" (euro 154.459 mila) includono euro 105.689 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 121 mila per interessi attivi su mutui ipotecari, euro 18.522 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 13.531 mila per interessi su *notes Carnival* e *Interpipe* ed euro 16.418 mila per interessi sul finanziamento a SACE Fct. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 110.845 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 9.073 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa), a riprese di valore su titoli di Stato, obbligazionari ed azioni per euro 86.581 mila e alle riprese di valore delle partecipazioni in SACE Fct e ATI per euro 15.191 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 668.480 mila) si compone di euro 524.647 mila relativi a contratti a termine, euro 77.381 mila su operazioni in derivati, euro 66.453 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:

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	4.150	3.842
Rettifiche di valore sugli investimenti	76.144	146.895
Perdite sul realizzo di investimenti	476.944	488.610
<b>Totale</b>	<b>557.238</b>	<b>639.347</b>

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende principalmente le commissioni di gestione degli investimenti (euro 1.564 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 702 mila). La voce Rettifiche di valore sugli investimenti (euro 76.144 mila), si riferisce a contratti a termine (euro 31.010 mila), alla minusvalenza su titoli di Stato, obbligazionari ed azioni (euro 37.287 mila), alla svalutazione delle partecipazioni in SACE BT e SACE do Brasil (euro 4.578 mila) e all'ammortamento dell'immobile per euro 695 mila. La voce Perdite sul realizzo di investimenti (euro 476.944 mila) include euro 457.096 mila relativi a contratti a termine, euro 15.402 mila su operazioni in derivati, euro 4.447 mila su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

**21.3 – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.7**

Tabella 28 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Interessi compensativi su premi	44	33
Interessi compensativi su crediti	10.340	15.931
Interessi attivi e proventi diversi	5.736	3.764
Interessi attivi su crediti d'imposta	25	15
Plusvalenze su Altri Crediti	5.185	5.068
Utili su cambi da realizzo	4.503	4.442
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	976	8.265
Utili su cambi da valutazione	3.446	2.668
Ricavi per prestazioni v/società controllate	3.992	3.635
<b>Totale</b>	<b>34.247</b>	<b>43.821</b>

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 10.340 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 5.185 mila) si riferiscono per euro 1.325 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 860 mila a recuperi crediti Ex Optimum ed euro 3.000 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 29 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Altri costi amministrativi area non tecnica	7.480	7.153
Ammortamenti di beni immateriali	162	171
Accantonamenti a fondi rischi	2.540	7.176
Perdite su cambio da realizzo	12.859	2.110
Perdite su cambio da valutazione	66.803	42.963
Svalutazione crediti per interessi compensativi	774	1.370
Svalutazione altri crediti	44	79
Altri interessi passivi	455	232
<b>Totale</b>	<b>91.117</b>	<b>61.254</b>

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 66.803 mila) si riferisce per euro 66.092 mila alle valutazioni di crediti e debiti espressi in valuta estera, e per euro 711 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 30 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Sopravvenienze attive diverse	20.197	1.896
Altri proventi finanziari	18	1
<b>Totale</b>	<b>20.215</b>	<b>1.897</b>

La voce Sopravvenienze attive diverse comprende l'importo di euro 18.894 mila relativo al minor onere fiscale, conseguito in sede di presentazione della dichiarazione dei redditi, derivante dall'esito positivo dell'istanza di interpello presentata in merito al trattamento fiscale dell'utilizzo della riserva di perequazione.

### 21.6 – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

Tabella 31 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	31	4
Sopravvenienze passive diverse	1.866	545
<b>Totale</b>	<b>1.897</b>	<b>549</b>

La voce Sopravvenienze passive diverse include costi generali di competenza di esercizi precedenti.

### 21.7 – Dettaglio delle imposte sul reddito di esercizio e imposte differite – Voce III.14

La voce è complessivamente pari ad euro 213.622 mila, così determinata:

- euro 253.774 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio; euro 22.710 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
- euro 8.369 mila corrispondenti ai proventi calcolati sugli imponibili trasferiti dalle società controllate per l'adesione al consolidato fiscale;
- euro 337 mila corrispondenti 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 e IRAP per euro 55.287 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero;
- euro 19.278 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziati nei precedenti esercizi;
- euro 18.820 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES e IRAP stanziati nei precedenti esercizi.

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. L'importo dell'IRES comprende altresì l'addizionale dell'8,5%, gravante sulle imprese di assicurazione solo per l'esercizio 2013, prevista dal DL 133/2013.

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 32 (in euro migliaia)*

	Saldo iniziale		Utilizzo 2013		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
<b>IRAP</b>								
<b>Tipologia delle differenze temporanee</b>								
<b>Con imputazione a conto economico</b>								
<b>Differenze che originano attività per imposte anticipate</b>								
Fondo di riserva	4.012	101	(4.012)	(274)			0	0
Riserva sinistri	362	10	(362)	(25)			0	(15)
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.193	63					1.193	63
Variazioni aliquota		223						33
<b>Totali</b>	<b>5.568</b>	<b>379</b>	<b>(4.373)</b>	<b>(298)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.193</b>	<b>81</b>

	Saldo iniziale		Utilizzo 2013		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
<b>IRES</b>								
<b>Tipologia delle differenze temporanee</b>								
<b>Con imputazione a conto economico</b>								
<b>Differenze che originano attività per imposte anticipate</b>								
Spese di manutenzione	3.820	1.052	(2.003)	(551)			1.817	501
Fondo di riserva	15.285	4.204	(1.758)	(483)			13.528	3.720
Riserva sinistri	213.410	58.687	(12.316)	(3.387)	33.440	9.196	234.534	64.496
Spese di certificazione bilancio	49	13	(49)	(13)				
Fondo passività potenziali	21.704	5.970	(9.883)	(2.718)	2.540	699	14.361	3.950
Perdite e minus da valutazione cambi	97.004	26.676	(26.967)	(7.416)	80.880	22.242	150.917	41.502
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.328	364					1.328	364
Minus valutazione azioni quotate	25.291	6.955	(16.040)	(4.412)	274	75	9.525	2.619
Svalutazioni crediti rischio politico					83.909	23.075	83.909	23.075
<b>Totali</b>	<b>377.892</b>	<b>103.921</b>	<b>(69.016)</b>	<b>(18.980)</b>	<b>201.043</b>	<b>55.287</b>	<b>509.919</b>	<b>140.229</b>
<b>Differenze che originano passività per imposte differite</b>								
Utili e plus da valutazione cambi	148.753	40.907	(68.415)	(18.814)	1.227	337	81.565	22.430
Plus da valutazione azioni quotate	22	6	(22)	(6)				
<b>Totali</b>	<b>148.776</b>	<b>40.913</b>	<b>(68.437)</b>	<b>(18.820)</b>	<b>1.227</b>	<b>337</b>	<b>81.565</b>	<b>22.430</b>
<b>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</b>								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	53.306						774	
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	16.854						48.599	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	79						2.804	
<b>Totale imposte anticipate da differenze temporanee</b>		<b>104.300</b>		<b>(19.278)</b>		<b>55.287</b>		<b>140.309</b>
<b>Totale imposte differite da differenze temporanee</b>		<b>40.913</b>		<b>(18.820)</b>		<b>337</b>		<b>22.430</b>

## 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 129.021 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei contratti in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 53.570 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 33 (in euro migliaia)

	<b>31-12-2013</b>
<b>DA REALIZZO</b>	
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	-457.096
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	524.647
Proventi su derivati	85.949
Oneri su derivati	-15.402
<b>Plusvalenza netta da realizzo (A)</b>	<b>138.098</b>
Utili cambio da realizzo	4.503
Perdite cambio da realizzo	-13.581
<b>Perdita netta su cambi da realizzo (B)</b>	<b>-9.078</b>
<b>Risultato realizzato (A+B)</b>	<b>129.021</b>
	<b>31-12-2013</b>
<b>DA VALUTAZIONE</b>	
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	-31.010
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	9.073
<b>Minusvalenza netta da valutazione (C)</b>	<b>-21.937</b>
Utili cambio valutazione riserve tecniche	8.039
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	
Utili cambio valutazione riserva premi	23.684
Utili cambio da valutazione crediti e debiti	1.227
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	-66.093
Utili cambio da valutazione disponibilità liquide	2.219
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	-711
<b>Perdita netta su cambi da valutazione (D)</b>	<b>-31.633</b>
<b>Risultato delle valutazioni (C+D)</b>	<b>-53.570</b>

## PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI

### 1. Rendiconto Finanziario

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>Anno 2013</b>	<b>Anno 2012</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>491.275</b>	<b>393.677</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>(50.637)</b>	<b>138.568</b>
Variazione della riserva premi danni	(106.229)	(56.489)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	93.631	250.764
Variazione degli accantonamenti	(2.540)	(7.176)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(34.701)	(47.713)
Altre Variazioni	(798)	(818)
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>(171.632)</b>	<b>(31.323)</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(76.696)	(60.713)
Variazione di altri crediti e debiti	(94.936)	29.390
<b>Imposte pagate</b>	<b>(213.622)</b>	<b>(138.571)</b>
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>55.384</b>	<b>362.351</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	695	695
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	836.362	175.014
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.172	1.057
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>838.229</b>	<b>176.766</b>
Rimborso di capitale sociale		-
Rivalutazione dei crediti		
Rivalutazione degli immobili	-	-
Distribuzione dei dividendi	(1.235.124)	(160.000)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	0	(141)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(1.235.124)</b>	<b>(160.141)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>429.385</b>	<b>50.409</b>
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(341.511)	378.976
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>87.874</b>	<b>429.385</b>

### 2. Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D. Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, i corrispettivi per la revisione spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., per l'esercizio 2013, sono pari a euro 88 mila.

### 3. Denominazione e Sede della Controllante.

SACE S.p.A. è controllata al 100% da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. che ha sede in Roma, via Goito n. 4 ed esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. n.2497 del C.C.

In ottemperanza all'obbligo di informativa previsto dall'art.2497 bis C.C., di seguito vengono indicati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dalla Capogruppo. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2012, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

## STATO PATRIMONIALE

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>31-12-2012</b>
<b>ATTIVO</b>	
10. Cassa e disponibilità liquide	4
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	640.481
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita <i>di cui a garanzia covered bond</i>	4.975.191 -
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	16.730.803
60. Crediti verso banche <i>di cui a garanzia covered bond</i>	13.178.303 575.162
70. Crediti verso clientela <i>di cui a garanzia covered bond</i>	238.305.758 2.102.395
80. Derivati di copertura	371.593
100. Partecipazioni	30.267.806
110. Attività materiali	206.845
120. Attività immateriali	7.143
130. Attività fiscali	508.263
a) correnti	359.110
b) anticipate	149.153
150. Altre attività	239.289
<b>Totale attivo</b>	<b>305.431.480</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	
10. Debiti verso banche	34.055.029
20. Debiti verso clientela	242.303.149
30. Titoli in circolazione <i>di cui covered bond</i>	6.672.411 2.639.475
40. Passività finanziarie di negoziazione	477.088
60. Derivati di copertura	2.575.863
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	56.413
80. Passività fiscali	915.731
a) correnti	818.196
b) differite	97.535
100. Altre passività	1.527.970
110. Trattamento di fine rapporto del personale	751
120. Fondi per rischi e oneri	11.790
b) altri fondi	11.790
130. Riserve da valutazione	965.418
160. Riserve	9.517.249
180. Capitale	3.500.000
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.852.617
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>305.431.480</b>



**CONTO ECONOMICO***(in euro migliaia)*

	<b>31-12-2012</b>
<b>10.</b> Interessi attivi e proventi assimilati	10.590.683
<b>20.</b> Interessi passivi e oneri assimilati	-7.068.868
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>3.521.815</b>
<b>40.</b> Commissioni attive	38.348
<b>50.</b> Commissioni passive	-1.650.123
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>-1.611.775</b>
<b>70.</b> Dividendi e proventi simili	1.206.749
<b>80.</b> Risultato netto dell'attività di negoziazione	156.407
<b>90.</b> Risultato netto dell'attività di copertura	-10.120
<b>100.</b> Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	389.564
a) crediti	19.469
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	366.189
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145
d) passività finanziarie	3.760
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>3.652.640</b>
<b>130.</b> Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-22.885
a) crediti	-22.097
d) altre operazioni finanziarie	-788
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>3.629.755</b>
<b>150.</b> Spese amministrative	-103.285
a) spese per il personale	-54.206
b) altre spese amministrative	-49.080
<b>160.</b> Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-2.058
<b>170.</b> Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-5.226
<b>180.</b> Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-2.464
<b>190.</b> Altri oneri/proventi di gestione	3.505
<b>200. Costi operativi</b>	<b>-109.529</b>
<b>210.</b> Utili (Perdite) delle partecipazioni	147.335
<b>240.</b> Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-108
<b>250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>3.667.453</b>
<b>260.</b> Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-814.836
<b>270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.852.617</b>
<b>290. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.852.617</b>

**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

---

Alessandra Rosa

---

Giuliano Segre

---

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro  
delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(\*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.

(\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.





**ALLEGATI  
ALLA NOTA  
INTEGRATIVA**

# ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ex D. Lgs. 173/97

## INDICE

<b>N.</b>	<b>Descrizioni</b>
<b>Allegato 1</b>	Stato patrimoniale Gestione Danni
<b>Allegato 3</b>	Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita
<b>Allegato 4</b>	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)
<b>Allegato 5</b>	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)
<b>Allegato 6</b>	Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate
<b>Allegato 7</b>	Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote
<b>Allegato 8</b>	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).
<b>Allegato 9</b>	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).
<b>Allegato 10</b>	Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)
<b>Allegato 13</b>	Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni
<b>Allegato 15</b>	Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)
<b>Allegato 16</b>	Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate
<b>Allegato 17</b>	Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"
<b>Allegato 18</b>	Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati
<b>Allegato 19</b>	Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni
<b>Allegato 21</b>	Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)
<b>Allegato 23</b>	Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)
<b>Allegato 25</b>	Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano
<b>Allegato 26</b>	Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - Portafoglio italiano
<b>Allegato 29</b>	Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero
<b>Allegato 30</b>	Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate
<b>Allegato 31</b>	Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto
<b>Allegato 32</b>	Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Vengono allegati al bilancio della Società gli allegati previsti dal Decreto Legislativo N. 173/1997, tutti gli allegati non valorizzati o di pertinenza del ramo vita non sono stati allegati.

Società **SACE S.p.A.**

---

Capitale sociale sottoscritto Euro 4.340.053.892      Versato Euro 4.340.053.892

---

Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42

---

Registro delle Imprese Roma Iscrizione N. 142046/99

---

**Allegati alla Nota integrativa**  
Esercizio **2013**

---

(Valore in migliaia di Euro)

Società **SACE S.p.A.**

**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	9 312	10	312
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11 64.416		
2. Immobili ad uso di terzi	12 1.643		
3. Altri immobili	13 0		
4. Altri diritti reali	14 0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15 0	16	66.059
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17 0		
b) controllate	18 164.494		
c) consociate	19 0		
d) collegate	20 7.570		
e) altre	21 0	22	172.065
2. Obbligazioni emesse da imprese:			
a) controllanti	23 0		
b) controllate	24 0		
c) consociate	25 0		
d) collegate	26 0		
e) altre	27 0	28	0
3. Finanziamenti ad imprese:			
a) controllanti	29 0		
b) controllate	30 1.000.000		
c) consociate	31 0		
d) collegate	32 0		
e) altre	33 0	34	1.000.000
	da riportare	35	1.172.065
			312



## Valori dell'esercizio precedente

			181	0	
182	0				
184	0				
186	0				
187	0				
188	0				
189	339		190	339	
191	65.087				
192	1.668				
193	0				
194	0				
195	0	196	66.754		
197	0				
198	152.644				
199	0				
200	7.488				
201	0	202	160.132		
203	0				
204	0				
205	0				
206	0				
207	0	208	0		
209	0				
210	1.000.000				
211	0				
212	0				
213	0	214	1.000.000	215	1.160.132
	da riportare				339

**STATO PATRIMONIALE  
GESTIONE DANNI - ATTIVO**

Valori dell'esercizio

		riporto		
C. INVESTIMENTI (segue)				312
III - Altri investimenti finanziari				
1. Azioni e quote				
a) Azioni quotate	36	54.865		
b) Azioni non quotate	37	1.150		
c) Quote	38	0	39	56.015
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	717.887
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
a) quotati	41	2.819.321		
b) non quotati	42	0		
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	2.819.321
4. Finanziamenti				
a) prestiti con garanzia reale	45	5.487		
b) prestiti su polizze	46	0		
c) altri prestiti	47	0	48	5.487
5. Quote in investimenti comuni			49	0
6. Depositi presso enti creditizi			50	851.278
7. Investimenti finanziari diversi			51	811.097
IV - Depositi presso imprese cedenti			52	5.261.084
			53	182
			54	6.499.389
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI				
I - RAMI DANNI				
1. Riserva premi	58	4.124		
2. Riserva sinistri	59	0		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0		
4. Altre riserve tecniche	61	0		
				62
				4.124
		da riportare		6.503.826

## Valori dell'esercizio precedente

	riporto			339
216	38.242			
217	171			
218	0	219	38.413	
		220	621.947	
221	3.885.313			
222	0			
223	0	224	3.885.313	
225	6.158			
226	0			
227	0	228	6.158	
		229	0	
		230	630.000	
		231	892.847	232 6.074.678
				233 265
				234 7.301.829
		238	6.463	
		239	0	
		240	0	
		241	0	242 6.463
	da riportare			7.308.631

**STATO PATRIMONIALE  
GESTIONE DANNI - ATTIVO**

Valori dell'esercizio

	riporto				6.503.826
<b>E. CREDITI</b>					
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Assicurati					
a) per premi dell'esercizio	71	72.617			
b) per premi degli es. precedenti	72	12.865	73	85.482	
2. Intermediari di assicurazione		74		0	
3. Compagnie conti correnti		75		0	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	627.352	77	712.834	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	117			
2. Intermediari di riassicurazione	79	0	80	117	
III - Altri crediti			81	570.950	82 1.283.901
<b>F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>					
I - Attivi materiali e scorte:					
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	1.745			
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	0			
3. Impianti e attrezzature	85	22			
4. Scorte e beni diversi	86	81	87	1.849	
II - Disponibilità liquide					
1. Depositi bancari e c/c postali	88	87.869			
2. Assegni e consistenza di cassa	89	5	90	87.874	
III - Azioni o quote proprie			91	0	
IV - Altre attività					
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	918			
2. Attività diverse	93	17.780	94	18.697	95 108.421
di cui Conto di collegamento con la gestione vita	901	0			
<b>G. RATEI E RISCONTI</b>					
1. Per interessi			96	41.215	
2. Per canoni di locazione			97	0	
3. Altri ratei e risconti			98	365	99 41.580
<b>TOTALE ATTIVO</b>					100 7.937.728

				Valori dell'esercizio precedente		
	riporto				7.308.631	
251	65.240					
252	15.634	253	80.874			
	254		0			
	255		0			
	256	555.265	257	636.137		
	258	118				
	259	0	260	118		
			261	379.196	262	1.015.452
263	2.088					
264	0					
265	44					
266	63	267	2.195			
268	429.380					
269	5	270	429.385			
		271	0			
272	1.049					
273	28.515	274	29.565	275	461.144	
903	0					
		276	60.737			
		277	0			
		278	426	279	61.164	
				280	8.846.391	

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI**  
**PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
<b>A. PATRIMONIO NETTO</b>			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	4.340.054
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	0
III	- Riserve di rivalutazione	103	0
IV	- Riserva legale	104	182.427
V	- Riserve statutarie	105	0
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0
VII	- Altre riserve	107	50.707
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	277.653
	- Acconti su dividendi		0
		110	4.850.840
<b>B. PASSIVITÀ SUBORDINATE</b>			
		111	0
<b>C. RISERVE TECNICHE</b>			
<b>I - RAMI DANNI</b>			
	1. Riserva premi	112	1.524.925
	2. Riserva sinistri	113	647.685
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
	4. Altre riserve tecniche	115	0
	5. Riserve di perequazione	116	486.019
	da riportare		117
			2.658.628
			7.509.468

## Valori dell'esercizio precedente

	281	4.340.054		
	282	0		
	283	9.616		
	284	169.671		
	285	0		
	286	0		
	287	995.294		
	288	38.570		
	289	255.106		
		0	290	5.808.312
			291	0
292		1.633.492		
293		591.952		
294		0		
295		0		
296		448.121	297	2.673.565
da riportare				8.481.876

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI**  
**PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

				Valori dell'esercizio	
	riporto				7.509.468
E. FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	1.919		
2.	Fondi per imposte	129	22.430		
3.	Altri accantonamenti	130	31.294	131	55.644
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					
				132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ					
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1.	Intermediari di assicurazione	133	0		
2.	Compagnie conti correnti	134	0		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	21.579		
		136	0	137	21.579
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	415		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	415
III - Prestiti obbligazionari					
				141	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari					
				142	0
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	6.302
VIII - Altri debiti					
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	278.341		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.841		
4.	Debiti diversi	149	33.038	150	313.221
IX - Altre passività					
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	-119		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	12		
3.	Passività diverse	153	31.017	154	30.910
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0	155	372.426
	da riportare				7.937.538



		Valori dell'esercizio precedente	
	riporto		8.481.876
		308	1.992
		309	40.913
		310	39.241
		311	82.146
		312	0
313	0		
314	0		
315	43.919		
316	0	317	43.919
318	557		
319	0	320	557
		321	0
		322	0
		323	0
		324	0
		325	6.450
326	0		
327	201.696		
328	1.285		
329	20.903	330	223.883
331	482		
332	12		
333	6.910	334	7.404
904	0	335	282.214
		da riportare	8.846.237

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI  
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
	riporto		7.937.538
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	0	
2. Per canoni di locazione	157	159	
3. Altri ratei e risconti	158	31	159      190
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160      7.937.728

**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	0
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	4.094
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	3.985.993
V - Beni di terzi		171	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	3.684.183
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

## Valori dell'esercizio precedente

riporto		8.846.237
336	0	
337	131	
338	23	339 154
		340 8.846.391

## Valori dell'esercizio precedente

	341	0
	342	0
	343	0
	344	0
	345	4.228
	346	0
	347	0
	348	0
	349	0
	350	3.538.222
	351	0
	353	4.308.973
	354	0

**PROSPETTO RELATIVO ALLA RIPARTIZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO  
TRA RAMI DANNI E RAMI VITA**

		Gestione danni	Gestione vita	Totale
<b>Risultato del conto tecnico</b>		1 276.916	21	41 276.916
Proventi da investimenti	+	2 936.417		42 936.417
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3 557.238		43 557.238
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	-	5 126.267		45 126.267
<b>Risultato intermedio di gestione</b>		6 529.827	26	46 529.827
Altri proventi	+	7 34.247	27	47 34.247
Altri oneri	-	8 91.117	28	48 91.117
Proventi straordinari	+	9 20.215	29	49 20.215
Oneri straordinari	-	10 1.897	30	50 1.897
<b>Risultato prima delle imposte</b>		11 491.275	31	51 491.275
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12 213.622	32	52 213.622
<b>Risultato di esercizio</b>		13 277.653	33	53 277.653

## Nota integrativa - Allegato 4

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**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 11.464	31 73.081
Incrementi nell'esercizio	+	2 124	32 0
per: acquisti o aumenti		3	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
<b>Esistenze finali lorde (a)</b>		11 11.588	41 73.081
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 11.125	42 6.327
Incrementi nell'esercizio	+	13 151	43 695
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 151	44 695
altre variazioni		15 0	45 0
Decrementi nell'esercizio	-	16	46 0
per: riduzioni per alienazioni		17	47 0
altre variazioni		18	48 0
<b>Esistenze finali ammortamenti (b) (*)</b>		19 11.276	49 7.022
<b>Valore di bilancio (a - b)</b>		20 312	50 66.059
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    160.132	21    0	41    1.000.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2    16.511	22    0	42    0
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3    1.320	23    0	43
riprese di valore		4    15.191	24    0	44    0
rivalutazioni		5    0		
altre variazioni		6	26    0	46    0
Decrementi nell'esercizio:	-	7    4.578	27    0	47    0
per: vendite o rimborsi		8    0	28    0	48    0
svalutazioni		9    4.578	29    0	49    0
altre variazioni		10    0	30    0	50    0
<b>Valore di bilancio</b>		11    172.065	31    0	51    1.000.000
Valore corrente		12    172.065	32    0	52    1.000.000
Rivalutazioni totali		13    0		
Svalutazioni totali		14    4.578	34    0	54    0

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61	0
Obbligazioni non quotate	62	0
<b>Valore di bilancio</b>	63	0
di cui obbligazioni convertibili	64	0

Nota integrativa - Allegato 6  
Esercizio 2013

Società **SACE S.p.A.**

**ATTIVO - PROSPETTO CONTENENTE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (\*)**

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**) (4)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**) (4)	Quota posseduta (5)		Totale %
						Importo (4)	Numero azioni/quote			Diretta %	Indiretta %	
1	b	NQ	1	SACE BT S.p.A	€	100.000	100.000	83.760	-3.948	100		100
2	b	NQ	2	SACE Fct S.p.A	€	50.000	50.000	80.033	15.109	100		100
3	e	NQ	1	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	178.200	1.782	174.697	-4.884	5,61		5,61
4	b	NQ	1	SACE Do Brasil	R\$	3.458	3.458	2.284	-1.174	99,91		99,91

(\*) 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	Per vendite Quantità	Valore	Altri decrementi		
1	b	SACE BT S.p.A				3.948	100.000	83.760	105.800	83.760
2	b	SACE Fct S.p.A		15.109			50.000	80.033	600	80.033
3	e	ATI (African Trade Insurance Agency)		82			100	7.570	6.886	7.570
4	b	SACE Do Brasil	3.428	1.320	-	630	3.428	701	11	701
		<b>Totali C.II.1</b>						172.065	113.297	172.065
	a	Società controllanti								
	b	Società controllate						164.494	106.411	164.494
	c	Società consociate								
	d	Società collegate						7.570	6.886	7.570
	e	Altre								
		<b>Totale D.I</b>								
		<b>Totale D.II</b>								

(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	56.015	61	81	69.211
b) azioni non quotate	0	22	54.865	62	82	68.061
c) quote	0	23	1.150	63	83	1.150
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	24	0	64	84	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0	25	717.887	65	85	717.887
a1) titoli di Stato quotati	1.686.459	26	1.132.862	66	86	2.819.321
a2) altri titoli quotati	1.488.443	27	1.558.107	47	87	875.648
b1) titoli di Stato non quotati	1.98.016	28	192.570	48	88	270.658
b2) altri titoli non quotati	0	29	0	49	89	0
c) obbligazioni convertibili	0	30	0	50	90	0
5. Quote in investimenti comuni	0	31	0	51	91	0
7. Investimenti finanziari diversi	0	32	0	72	92	0
	0	33	811.097	73	93	811.199
					113	811.199

**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	161	0	201
b) azioni non quotate	0	142	0	162	0	202
c) quote	0	143	0	163	0	203
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	144	0	164	0	204
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0	145	0	165	0	205
a1) titoli di Stato quotati	0	146	0	166	0	206
a2) altri titoli quotati	0	147	0	167	0	207
b1) titoli di Stato non quotati	0	148	0	168	0	208
b2) altri titoli non quotati	0	149	0	169	0	209
c) obbligazioni convertibili	0	150	0	170	0	210
5. Quote in investimenti comuni	0	151	0	171	0	211
7. Investimenti finanziari diversi	0	152	0	172	0	212
	0	153	0	173	0	213
					113	811.199

**ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE,  
 QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI  
 COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)**

	Azioni e quote C.III.1	Quote di fondi comuni di investimento C.III.2	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3	Quote in investimenti comuni C.III.5	Investimenti finanziari diversi C.III.7	
Esistenze iniziali	+ 1	0 21	0 41	1.625.409 81	0 101	892.847
Incrementi nell'esercizio:	+ 2	0 22	0 42	126.572 82	0 102	406.511
per: acquisti	3	0 23	0 43	119.130 83	0 103	406.511
riprese di valore	4	0 24	0 44	0 84	0 104	0
trasferimenti dal portafoglio non durevole	5	0 25	0 45	0 85	0 105	0
altre variazioni	6	0 26	0 46	7.442 86	0 106	0
Decrementi nell'esercizio:	- 7	0 27	0 47	65.522 87	0 107	488.260
per: vendite	8	0 28	0 48	0 88	0 108	0
svalutazioni	9	0 29	0 49	0 89	0 109	0
trasferimenti al portafoglio non durevole	10	0 30	0 50	0 90	0 110	0
altre variazioni	11	0 31	0 51	65.522 91	0 111	488.260
<b>Valore di bilancio</b>	12	0 32	0 52	1.686.459 92	0 112	811.097
Valore corrente	13	0 33	0 53	1.750.677 93	0 113	811.097

Nota integrativa - Allegato 10

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FINANZIAMENTI  
E DEI DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI (VOCI C.III. 4, 6)**

		Finanziamenti		Depositi presso enti creditizi	
		C.III.4		C.III.6	
Esistenze iniziali	+	1	6.158	21	630.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0	22	8.459.601
per: erogazioni		3	0	23	8.459.601
riprese di valore		4	0	24	
altre variazioni		5		25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	671	26	8.238.323
per: rimborsi		7	671	27	8.235.926
svalutazioni		8		28	
altre variazioni		9		29	2.397
<b>Valore di bilancio</b>		10	5.487	30	851.278

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLE COMPONENTI DELLA RISERVA PREMI (VOCE C.I.1)  
E DELLA RISERVA SINISTRI (VOCE C.I.2) DEI RAMI DANNI**

<b>Tipologia</b>	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
<b>Riserva premi:</b>						
Riserva per frazioni di premi	1	1.274.925	11	1.283.492	21	-8.567
Riserva per rischi in corso	2	250.000	12	350.000	22	-100.000
<b>Valore di bilancio</b>	3	1.524.925	13	1.633.492	23	-108.567
<b>Riserva sinistri:</b>						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	634.163	14	581.907	24	52.256
Riserva per spese di liquidazione	5	2.912	15	2.441	25	471
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	10.610	16	7.604	26	3.006
<b>Valore di bilancio</b>	7	647.685	17	591.952	27	55.733

Nota integrativa - Allegato 15

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**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 1.992	11 40.913	21 39.241	31 6.450
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12	22 2.540	32 312
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23 52	33 2
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 74	14 18.483	24 9.892	34 449
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	25 646	35 13
<b>Valore di bilancio</b>		6 1.919	16 22.430	26 31.294	36 6.302

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**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	2 164.494	3	4 7.570	5	6 172.065
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12
Finanziamenti	13	14 1.000.000	15	16	17	18 1.000.000
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37	38 158	39	40	41	42 158
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62 -459	63	64	65	66 -459
Altri crediti	67	68 11.151	69	70	71	72 11.151
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78
Attività diverse	79	80 358	81	82	83	84 358
<b>Totale</b>	85	86 <b>1.175.702</b>	87 <b>0</b>	88 <b>7.570</b>	89 <b>0</b>	90 <b>1.183.272</b>
di cui attività subordinate	91	92 25.000	93	94	95 0	96 25.000

**II: Passività**

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139	140 13.758	141	142	143	144 13.758
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
<b>Totale</b>	151	152 <b>13.758</b>	153	154	155	156 <b>13.758</b>

Nota integrativa - Allegato 17

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

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

	Esercizio		Esercizio precedente	
I. Garanzie prestate:				
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31	
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2		32	
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3		33	
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		39	
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10		40	
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11		41	
<b>Totale</b>	12		42	
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13		43	
b) da terzi	14	4.094	44	4.228
<b>Totale</b>	15	<b>4.094</b>	45	<b>4.228</b>
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16		46	
b) da terzi	17		47	
<b>Totale</b>	18		48	
IV. Impegni:				
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19		49	
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20		50	
c) altri impegni	21	3.985.993	51	3.538.222
<b>Totale</b>	22	<b>3.985.993</b>	52	<b>3.538.222</b>

**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	101	197	121	197	41	61	141	161
su obbligazioni	102	7.373	122	7.373	42	62	142	162
su valute	103		123		43	63	143	163
su tassi	104		124		44	64	144	164
altri	105		125		45	65	145	165
Opzioni:								
su azioni	106		- 126		46	66	146	166
su obbligazioni	107		127		47	67	147	167
su valute	108	157.367	128	-382	48	68	148	228.418
su tassi	109		129		49	69	149	169
altri	110		130		50	70	150	170
Swaps:								
su valute	111		131		51	71	151	171
su tassi	112		132		52	72	152	172
altri	113		133		53	73	153	173
Altre operazioni	114		134		54	74	154	174
Totale	115	-	135	164.938	55	75	155	228.418
				7.188				175
								-958

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.



Nota integrativa - Allegato 19

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**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
<b>Assicurazioni dirette:</b>					
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)	31 303.438	32 406.015	33 147.409	34 62.447	35 -7.099
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36	37	38	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
<b>Totale assicurazioni dirette</b>	51 303.438	52 406.015	53 147.409	54 62.447	55 -7.099
<b>Assicurazioni indirette</b>	56 12.515	57 18.142	58 12.656	59 1.355	60
<b>Totale portafoglio italiano</b>	61 315.953	62 424.157	63 160.065	64 63.802	65 -7.099
<b>Portafoglio estero</b>	66 457	67 663	68 462	69 50	70
<b>Totale generale</b>	71 316.410	72 424.820	73 160.527	74 63.852	75 -7.099

**PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 e III.3)**

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
<b>Proventi derivanti da azioni e quote:</b>			
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	1.857	82
<b>Totale</b>	3	1.857	83
<b>Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati</b>	4	775	84
<b>Proventi derivanti da altri investimenti:</b>			
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5	45	85
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6	16.418	86
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	47	87
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	105.792	88
Interessi su finanziamenti	9	121	89
Proventi su quote di investimenti comuni	10	50	90
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	18.522	91
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	13.606	92
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13		93
<b>Totale</b>	14	154.459	94
<b>Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:</b>			
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	52.903	98
Altre obbligazioni	19	33.678	99
Altri investimenti finanziari	20	24.264	100
<b>Totale</b>	21	110.845	101
<b>Profitti sul realizzo degli investimenti:</b>			
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	27.190	105
Profitti su altre obbligazioni	26	39.263	106
Profitti su altri investimenti finanziari	27	602.028	107
<b>Totale</b>	28	668.481	108
<b>TOTALE GENERALE</b>	29	936.417	109

**ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (VOCI II.9 e III.5)**

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
<b>Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri</b>			
Oneri inerenti azioni e quote	1	31	61
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	702	702
Oneri inerenti obbligazioni	3	9	9
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	34	64
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	35	65
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	3.438	3.438
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	37	67
<b>Totale</b>	8	4.150	4.150
<b>Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:</b>			
Terreni e fabbricati	9	39	69
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	4.578	4.578
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	41	71
Altre azioni e quote	12	34.862	34.862
Altre obbligazioni	13	2.425	2.425
Altri investimenti finanziari	14	34.279	34.279
<b>Totale</b>	15	76.144	76.144
<b>Perdite sul realizzo degli investimenti</b>			
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	46	76
Perdite su azioni e quote	17	2.303	2.303
Perdite su obbligazioni	18	2.144	2.144
Perdite su altri investimenti finanziari	19	472.498	472.498
<b>Totale</b>	20	476.944	476.944
<b>TOTALE GENERALE</b>	21	557.238	557.238

**ASSICURAZIONI DANNI - PROSPETTO DI SINTESI DEI CONTI TECNICI PER SINGOLO RAMO - PORTAFOGLIO ITALIANO**

	Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
<b>Lavoro diretto al fondo delle cessioni in risurazione</b>						
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
<b>Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)</b>	7	0	7	0	7	0
<b>Risultato della riscossione passiva (+ o -)</b>	8	0	8	0	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b>	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
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b> (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 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aerei (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
<b>Lavoro diretto al fondo delle cessioni in risurazione</b>						
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
<b>Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)</b>	7	0	7	0	7	0
<b>Risultato della riscossione passiva (+ o -)</b>	8	0	8	0	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b>	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
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b> (A + B + C - D + E)	12	0	12	0	12	0

	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Giunzione (denominazione)	Codice ramo 16 Prestiti pscurarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giuridica (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
<b>Lavoro diretto al fondo delle cessioni in risurazione</b>						
Premi contabilizzati	+ 1	0	1	-25.220	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	0	2	-8.526	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	0	3	135.158	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	-14.725	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	0	5	1.579	5	0
Spese di gestione	- 6	0	6	5.190	6	0
<b>Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)</b>	7	0	7	-14.725	7	0
<b>Risultato della riscossione passiva (+ o -)</b>	8	0	8	-3.788	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b>	9	0	9	-3.788	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	33.523	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	-11.691	11	0
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b> (A + B + C - D + E)	12	0	12	-22.154	12	0

Nota integrativa - Allegato 26  
Esercizio 2013

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 Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4				
	Assicurazione diretta 1	Rischi ceduti 2	Riassicurazione Attiva 3	Rischi retroceduti 4					
Premi contabilizzati	+ 1	303.438	11	594	21	-12.515	31	41	-315.359
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	-102.577	12	2.181	22	-5.627	32	42	-106.023
Oneri relativi ai sinistri	- 3	147.409	13	-9.814	23	12.656	33	43	150.251
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4		14		24		34	44	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	18.993	15		25		35	45	18.993
Spese di gestione	- 6	62.447	16	-60	26	1.355	36	46	63.742
<b>Saldo tecnico (+ o -)</b>	7	-177.166	17	-7.099	27	-4.131	37	47	-188.396
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	- 8	36.562						48	36.562
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+ 9	-121.815			29			49	-121.815
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b>	10	-262.419	20	-7.099	30	-4.131	40	50	-273.649

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni".

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ESTERO**

## Sezione I: Assicurazioni danni

		Totale rami	
<b>Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione</b>			
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	
<b>Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)</b>	<b>A</b>	7	
<b>Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)</b>	<b>B</b>	8	
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b>	<b>C</b>	9	-151
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	<b>D</b>	10	1.336
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	<b>E</b>	11	-4.451
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b>	<b>(A + B + C - D + E)</b>	12	<b>-3.266</b>

## Sezione II: Assicurazioni vita

		Totale rami	
<b>Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione</b>			
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
<b>Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -)</b>	<b>A</b>	7	0
<b>Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)</b>	<b>B</b>	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b>	<b>C</b>	9	0
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b>	<b>(A + B + C)</b>	10	0

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorni".

(2) La voce "riserve tecniche diverse" comprende, tra l'altro, le "altre riserve tecniche" e le "riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione".

(3) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico.

Nota integrativa - Allegato 30

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE****I: Proventi**

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
<b>Proventi da investimenti</b>						
Proventi da terreni e fabbricati	1	2 775	3	4	5	6 775
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8	9	10	11	12
Proventi su obbligazioni	13	14	15	16	17	18
Interessi su finanziamenti	19	20	21	22	23	24
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26 16.418	27	28	29	30 16.418
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32 3	33	34	35	36 3
<b>Totale</b>	37	38 17.195	39	40	41	42 17.195
<b>Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	43	44	45	46	47	48
<b>Altri proventi</b>						
Interessi su crediti	49	50	51	52	53	54
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	57	58	59	60
Altri proventi e recuperi	61	62 3.992	63	64	65	66 3.992
<b>Totale</b>	67	68 3.992	69	70	71	72 3.992
<b>Profitti sul realizzo degli investimenti (*)</b>	73	74	75	76	77	78
<b>Proventi straordinari</b>	79	80 7	81	82	83	84 7
<b>TOTALE GENERALE</b>	85	86 21.194	87	88	89	90 21.194

**II: Oneri**

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
<b>Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:</b>						
Oneri inerenti gli investimenti	91	92	93	94	95	96
Interessi su passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Interessi su debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Interessi su altri debiti	133	134	135	136	137	138
Perdite su crediti	139	140	141	142	143	144
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	146	147	148	149	150
Oneri diversi	151	152	153	154	155	156
<b>Totale</b>	157	158	159	160	161	162
<b>Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	163	164	165	166	167	168
<b>Perdite sul realizzo degli investimenti (*)</b>	169	170	171	172	173	174
<b>Oneri straordinari</b>	175	176	177	178	179	180
<b>TOTALE GENERALE</b>	181	182	183	184	185	186

(\*) Con riferimento alla controparte nell'operazione.

**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.	
<b>Premi contabilizzati:</b>												
in Italia	1	303.438	5	0	11	0	15	0	21	303.438	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	303.438		0	14	0	18	0	24	303.438	28	0



Nota integrativa - Allegato 32

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2013

**PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI****I: Spese per il personale**

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
<b>Spese per prestazioni di lavoro subordinato:</b>						
Portafoglio italiano:						
- Retribuzioni	1	32.827	31	0	61	32.827
- Contributi sociali	2	8.713	32	0	62	8.713
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	2.040	33	0	63	2.040
- Spese varie inerenti al personale	4	10.171	34	0	64	10.171
<b>Totale</b>	5	53.751	35	0	65	53.751
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6	1.191	36	0	66	1.191
- Contributi sociali	7	316	37	0	67	316
- Spese varie inerenti al personale	8	369	38	0	68	369
<b>Totale</b>	9	1.876	39	0	69	1.876
<b>Totale complessivo</b>	10	55.626	40	0	70	55.626
<b>Spese per prestazioni di lavoro autonomo:</b>						
Portafoglio italiano	11	2.997	41	0	71	2.997
Portafoglio estero	12	109	42	0	72	109
<b>Totale</b>	13	3.106	43	0	73	3.106
<b>Totale spese per prestazioni di lavoro</b>	14	58.732	44	0	74	58.732

**II: Descrizione delle voci di imputazione**

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.517	45	0	75	1.517
Oneri relativi ai sinistri	16	2.351	46	0	76	2.351
Altre spese di acquisizione	17	14.254	47	0	77	14.254
Altre spese di amministrazione	18	40.609	48	0	78	40.609
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	0	49	0	79	0
	20	0	50	0	80	0
<b>Totale</b>	21	58.732	51	0	81	58.732

**III: Consistenza media del personale nell'esercizio**

	Numero	
Dirigenti	91	27
Impiegati	92	431
Salariati	93	0
Altri	94	0
<b>Totale</b>	95	458

**IV: Amministratori e sindaci**

	Numero		Compensi spettanti	
Amministratori	96	5	98	497
Sindaci	97	3	99	39

**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  
.....

Alessandra Rosa  
.....

Giuliano Segre  
.....

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro  
delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(\*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.

(\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.

## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 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 2013.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 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 2013:
  - 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, 18 marzo 2014*

**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 CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

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 2013 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.

Nel periodo di riferimento, tenendo conto che la revisione legale dei conti è di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto allo scopo incaricato, è stata svolta pertanto unicamente una funzione di vigilanza istituzionale.

Gli Amministratori di SACE S.p.A., in data 27 marzo 2014, hanno trasmesso al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio, oltre alla 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.

Questo Collegio Sindacale, nominato con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 2 luglio 2013 per tre esercizi e quindi sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2015, dalla sua istituzione ha tenuto n. 5 (cinque) riunioni mentre il Collegio Sindacale in carica sino alla data dell'Assemblea di cui sopra ha tenuto, nel 2013, n. 7 (sette) riunioni, per un totale nel 2013 di n. 12 (dodici) riunioni, come riportato nel relativo libro delle adunanze e delle deliberazioni. Nel corso dell'esercizio codesto Collegio ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, 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 affermare la loro coerenza e compatibilità con la struttura e le dimensioni dell'impresa e la consistenza del suo 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.

Vista la richiesta di distribuzione di riserve disponibili da parte dell'azionista unico, raccolto il parere motivato del Collegio Sindacale e ritenuta sostenibile sotto il profilo patrimoniale e finanziario la distribuzione di riserve disponibili per complessivi euro 1.001.074.320,00, il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'Assemblea dei soci che, in data 20 dicembre 2013, ha deliberato in tal senso.

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, dall'Amministratore Delegato nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali 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.

Il Collegio Sindacale, tenuto conto dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di revisione, nonché incontrando i Collegi Sindacali della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle controllate SACE BT S.p.A., SACE SRV S.r.l 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 continuato a raccomandare la vigilanza sull'effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni, anche a presidio dei rischi assunti.

Il soggetto cui è stata conferita la revisione legale dei conti per il triennio 2013-2015 PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore unico del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti, 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 correttezza di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2013. Il Collegio Sindacale ha preso atto che la Società di revisione, nella sua relazione, ha attestato che il bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 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 di SACE S.p.A.

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 bilancio di esercizio, così come predisposto dagli Amministratori, nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 277.652.689,00, così articolata:

- quanto ad euro 13.882.634 alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- quanto ad euro 15.108.651 alle Altre Riserve;
- quanto ad euro 248.661.404 in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti.

**Roma, 8 aprile 2014**

#### **Il Collegio Sindacale**

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Avv. Alessandra Rosa (Sindaco Effettivo)

Prof. Giuliano Segre (Sindaco Effettivo)



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS  
27 GENNAIO 2010, N° 39**

All'Azionista di  
SACE SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale di SACE SpA 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 27 marzo 2013.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://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. 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 al 31 dicembre 2013.

Roma, 8 aprile 2014

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 Maria Matricardi  
Dott.ssa Susanna Levantesi  
Prof. Massimiliano Menzietti

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

Roma, 07 Aprile 2014

OGGETTO: SACE S.P.A.  
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2013

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 2013, 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 2013 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 2013, sono congrue e quindi adeguate ad esprimere il valore delle passività a carico della Società.

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)

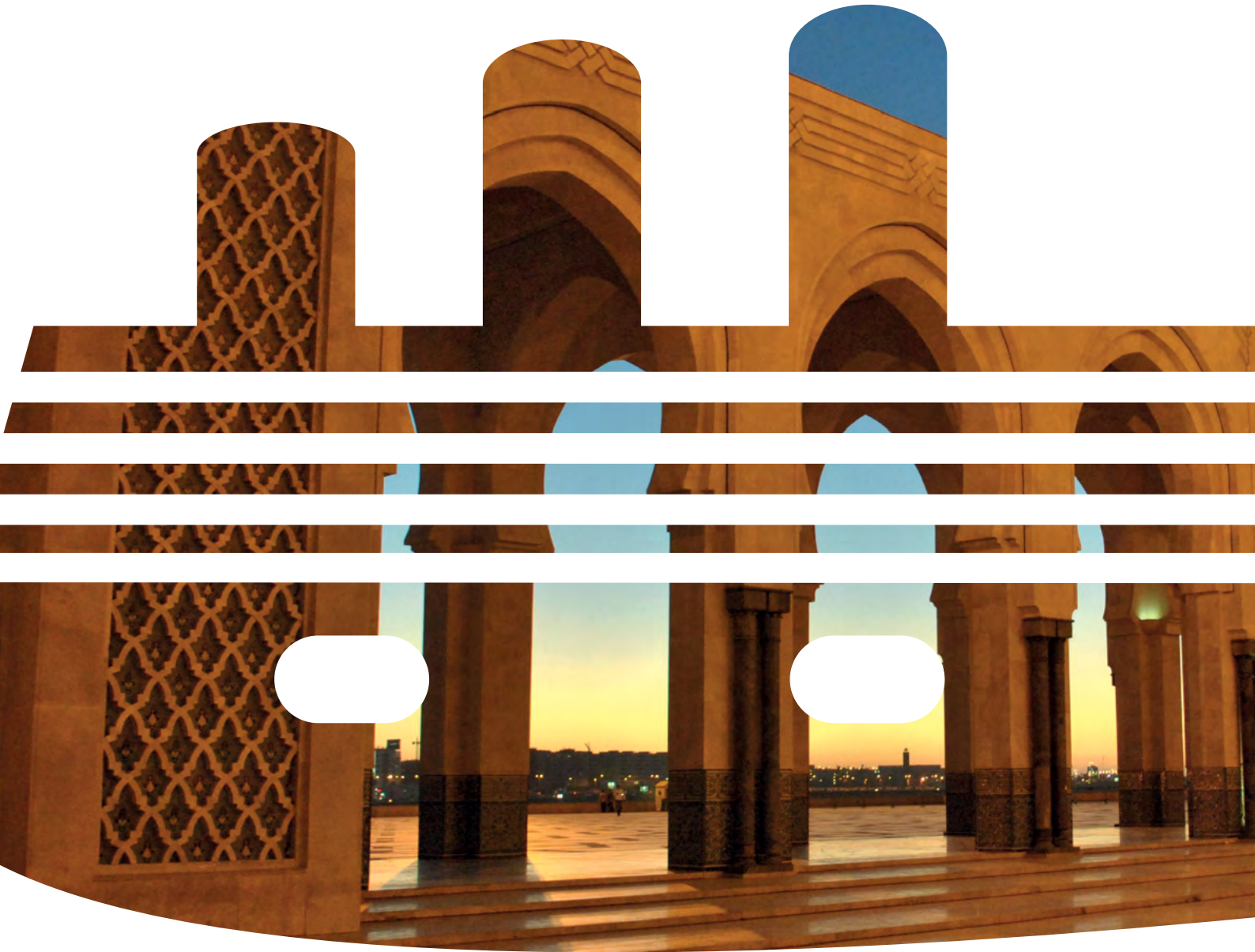
ASSOCIAZIONE  
PER LA CONSULENZA  
E LA RICERCA ATTUARIALE

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 2013

Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014

## **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 Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.



# CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### Presidente

---

Giovanni CASTELLANETA

### Amministratore Delegato (\*)

---

Alessandro CASTELLANO

### Consiglieri

---

Maria Elena CAPPELLO  
Carlo MONTICELLI  
Leone PATTOFATTO

## COLLEGIO SINDACALE

### Presidente

---

Marcello COSCONATI

### *Membri effettivi*

Alessandra ROSA  
Giuliano SEGRE

### *Membri supplenti*

Edoardo ROSATI  
Maria Enrica SPINARDI

## DELEGATO EFFETTIVO DELLA CORTE DEI CONTI

---

Antonio FRITTELLA

## SOCIETÀ DI REVISIONE (\*\*)

---

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 2 luglio 2013 ed in carica per tre esercizi.

(\*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2013.

(\*\*) Incarico attribuito per il triennio 2013 – 2015 dall'Assemblea del 15 aprile 2013.





# INDICE

<b>Relazione sulla gestione</b>	<b>145</b>
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	146
2. LA STRATEGIA	149
3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO	150
4. LA GESTIONE ASSICURATIVA	151
5. LA GESTIONE DEI RISCHI	153
5.1 Politiche sulla gestione dei rischi	153
5.2 Il ruolo del <i>risk management</i>	155
5.3 Portafoglio crediti e garanzie	157
5.4 Portafoglio titoli	164
5.5 <i>Sensitivity analysis</i>	165
6. RISORSE UMANE	166
7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING	167
8. CODICE ETICO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO	167
9. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE	169
10. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	169
<b>Prospetti contabili consolidati</b>	<b>171</b>
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ	172
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	173
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	174
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO – IMPORTI NETTI	175
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	176
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	177
<b>Nota illustrativa al bilancio consolidato</b>	<b>179</b>
NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO	180
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	199
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	206
ALTRE INFORMAZIONI	209
<b>Allegati alla nota illustrativa</b>	<b>211</b>
<b>Relazione degli Organi Dipendenti</b>	<b>225</b>
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	226
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE	228



# **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

# 1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

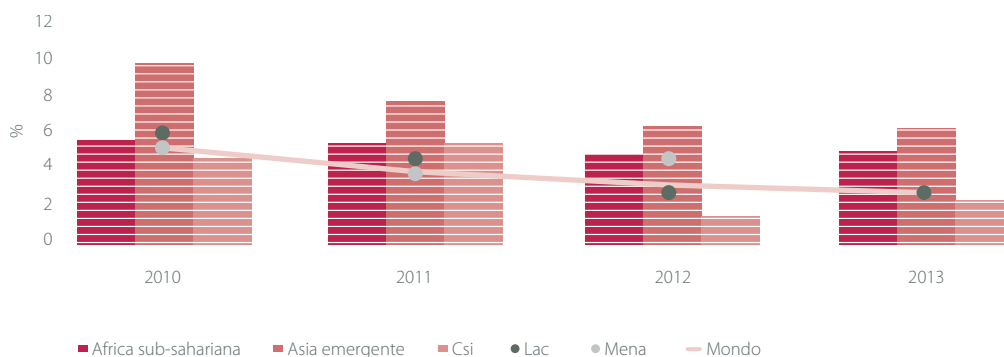
## L'economia mondiale

Il 2013 è stato un altro anno difficile per l'economia mondiale. Le stime più recenti si posizionano leggermente al di sotto del 3%, una performance decisamente contenuta sia rispetto al trend pre-crisi finanziaria, sia rispetto ai valori registrati nel corso dell'ultimo triennio.

All'interno dei mercati avanzati si riscontra una sostanziale divergenza tra l'area euro, che ha registrato tassi di crescita negativi, e le altre economie sviluppate, che invece si sono mantenute in territorio positivo. Gli Stati Uniti hanno mostrato segnali di ripresa, visibili sia nella dinamica positiva degli investimenti e dell'occupazione, sia nella crescita dei prezzi delle abitazioni, sebbene la stretta alla spesa pubblica, culminata nella parziale chiusura degli uffici pubblici nel mese di ottobre, abbia tolto carburante all'economia. In Giappone le politiche fiscali e monetarie espansive adottate dal governo guidato da Shinzō Abe hanno sostenuto la crescita e migliorato le aspettative di breve periodo, pur permanendo le criticità legate all'implementazione di riforme strutturali e alla definizione di una credibile strategia di consolidamento del debito pubblico. Fatica invece a uscire dalla recessione l'area euro. Il 2013 è stato ancora un anno di crescita negativa, a causa del permanere della crisi nelle economie mediterranee. Rimangono ancora su livelli elevati la disoccupazione, soprattutto giovanile, e le sofferenze bancarie, in particolare nei paesi dell'Europa meridionale che frenano la concessione di nuovo credito alle imprese.

La crescita nei paesi emergenti ha subito un significativo rallentamento, e questo è stato particolarmente evidente per le principali economie, quelle dei cosiddetti "Bric": le motivazioni sono sia di tipo congiunturale (riduzione del credito facile, rallentamento del ciclo positivo delle commodities), sia strutturale (colli di bottiglia regolamentari e fisici, esaurimento del dividendo demografico).

## Variazione del PIL per aree geografiche



Fonte: FMI 2013

L'estate ha visto lo scatenarsi di una mini-crisi valutaria nei mercati emergenti, causata dal timore di una revisione della politica monetaria espansiva statunitense (tapering) e da una conseguente temporanea fuga di capitali a breve termine da paesi considerati più rischiosi. L'impatto che tale brusco ri-orientamento dei flussi di portafoglio ha avuto su alcuni paesi, in particolare sui cosiddetti "fragile five" (India, Turchia, Indonesia, Brasile e Sudafrica), ha mostrato chiaramente come in futuro sarà necessaria una maggiore attenzione nel valutare i differenti contesti macroeconomici. Economie caratterizzate da deficit strutturali delle partite correnti e/o dipendenza da flussi finanziari esteri a breve termine saranno molto probabilmente soggette, nel corso del 2014, a tensioni valutarie e a un inasprimento delle condizioni di accesso ai mercati dei capitali internazionali.

### **L'economia italiana e i settori industriali**

La contrazione del PIL italiano è proseguita nel 2013 (-1,9%), ma nel terzo trimestre il paese è uscito tecnicamente dalla recessione e nell'ultimo si è registrata una lieve ripresa. Il calo dei consumi e degli investimenti privati ha comportato un'ulteriore riduzione della domanda interna. Su di essa pesano, infatti, la flessione del reddito disponibile, l'elevata disoccupazione e il permanere delle tensioni nell'offerta di credito alle imprese. Un contributo positivo per la crescita è provenuto dalle esportazioni nette e segnali di miglioramento sono arrivati dalla ripresa nei nuovi ordini e nel fatturato dell'industria e dal lieve progresso nei pagamenti dei debiti della PA.

La produzione industriale si è ridotta nell'anno del 3%. A novembre si è, però, registrata una crescita tendenziale dell'1,4% che ha interrotto una serie di 26 mesi di risultati negativi. Le variazioni annuali hanno avuto segno meno per tutti i raggruppamenti principali di industrie. La diminuzione più marcata ha riguardato i beni strumentali e l'energia, accompagnata dalla performance negativa dei beni intermedi, in contrazione da tre anni.

### **Export Italia**

Il saldo commerciale italiano, trainato ancora dall'ampio surplus dei prodotti non energetici (+85 miliardi), ha raggiunto un avanzo di 30,4 miliardi, frutto della stazionarietà dell'export (-0,1%) e della flessione dell'import del 5,5%. Le esportazioni sono state sostenute dalla domanda extra-UE (+1,3%), mentre si è registrata una contrazione di quella UE (-1,2%). I paesi più dinamici sono stati Belgio, Cina e Russia; in flessione risultano le vendite verso India, Svizzera e Spagna. Nel corso dell'anno i prodotti manifatturieri in notevole espansione all'estero sono stati i prodotti farmaceutici, alimentari e articoli in pelle. Dalle previsioni SACE emerge che le esportazioni italiane di beni cresceranno del 6,8% nel 2014, forti di una ripresa della domanda internazionale attesa da due anni.

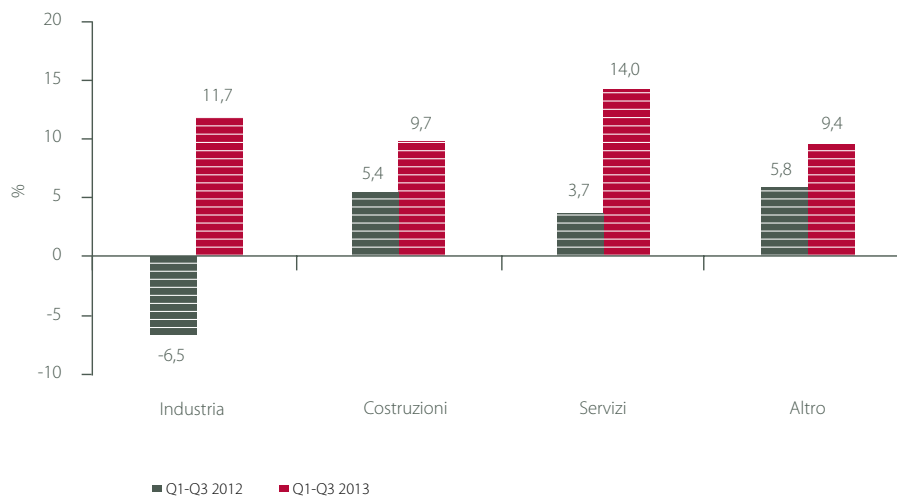
### **Credito, insolvenze e pagamenti**

I prestiti bancari alle società non finanziarie hanno continuato a ridursi significativamente, anche se le condizioni dei finanziamenti alle PMI applicate dalle banche hanno registrato primi segnali di miglioramento. La fase recessiva ha inoltre prodotto un aumento dei crediti in sofferenza delle banche verso le imprese a 108,3 miliardi di euro (83,5 miliardi nel 2012). Sono cresciuti anche i fallimenti, che hanno raggiunto quasi 10 mila unità (+12,1% rispetto al 2012); il 70% circa dei *default* ha riguardato società di capitali. L'edilizia è il settore con le maggiori criticità, con oltre 2.200 imprese fallite. Dai dati Cerved relativi al terzo trimestre del 2013 emerge che i pagamenti tra imprese sono stati regolati, in media, in circa 77,7 giorni, con un ritardo medio di 17,7 giorni. Questo è il valore più basso

dall'inizio del 2012. Vi è stato anche un calo generalizzato per tutte le classi dimensionali del numero di aziende, che hanno accumulato ritardi di oltre due mesi rispetto alle scadenze concordate. Le insolvenze sono aumentate nel commercio, sia all'ingrosso sia al dettaglio. Nell'industria, invece, i settori più colpiti sono stati i prodotti in metallo, il tessile, l'abbigliamento e l'alimentare. L'incremento dei fallimenti è un fenomeno diffuso anche dal punto di vista geografico, con tassi di variazione in crescita in tutte le aree.

### Procedure fallimentari di impresa per macrosettore\*

(variazioni % del numero di fallimenti registrati per macrosettore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente)



\* ultimo aggiornamento disponibile a settembre 2013.  
Fonte: Cerved

### Recupero crediti

La prosecuzione delle difficoltà delle imprese italiane non si è riflessa sull'attività di recupero dei crediti di SACE SRV che ha registrato (in controtendenza rispetto al mercato) tassi di recupero in linea con l'anno precedente. L'inversione nella sinistrosità di SACE BT nel ramo credito ha generato una flessione (-30% circa) del numero dei mandati per SACE SRV, parzialmente compensata dai maggiori mandati conferiti da SACE. I protesti levati alle società italiane hanno mostrato segnali di miglioramento. Sono stati 62 mila (-6% rispetto al terzo trimestre del 2012), per un numero complessivo di titoli protestati di circa 196 mila (-7,2%). Dopo circa un anno dall'introduzione sono state presentate quasi 5 mila domande per il concordato con riserva (o "in bianco") e il 24,6% delle società coinvolte ha già effettuato un'operazione di cessione, compravendita o affitto di rami d'azienda, nel tentativo di salvare l'attività.

### **Prospettive per il 2014**

Le previsioni per il 2014 puntano a un'accelerazione del PIL globale (+3,7%), grazie al consolidamento della crescita negli Stati Uniti e alla ripartenza dell'attività economica nell'area euro. Rimangono alcuni rischi al ribasso legati, nel breve periodo, agli aggiustamenti che stanno avvenendo in alcuni paesi emergenti.

Il PIL italiano tornerà a crescere, anche se a ritmi inferiori all'1%, in un contesto di ripresa che sarà lento e relativamente debole. La disoccupazione e le sofferenze bancarie rimarranno elevate, l'accesso al credito migliorerà ma non in modo tale da favorire uno slancio per la ripresa e la dinamica delle insolvenze si attenuerà anche se difficilmente cambierà di segno nel corso dell'anno.

## **2. LA STRATEGIA**

Il 2013 è stato un anno caratterizzato da una crescita debole dell'economia mondiale. L'Italia, ancora in affanno, è stata particolarmente colpita dal persistere della crisi di liquidità degli intermediari finanziari: a soffrirne maggiormente sono state le nostre imprese. La diminuzione delle risorse finanziarie disponibili ha avuto conseguenze importanti sulla loro capacità di investimento. Al contempo, l'elevato costo della provvista ha peggiorato l'offerta commerciale degli esportatori italiani, avvantaggiando di conseguenza la concorrenza di aziende di altri paesi che potevano avvalersi di un migliore accesso al credito.

In questo contesto particolarmente complesso per il sostegno all'internazionalizzazione e il supporto alle esportazioni, SACE ha comunque raggiunto gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2011-2013 e ha avviato percorsi strategici volti a soddisfare le esigenze manifestate dalle imprese italiane concentrandosi in particolare sull'ampliamento della loro capacità di finanziamento.

Nel corso dell'anno, la provvista per i finanziamenti destinati alle aziende italiane è stata sostenuta da una più ampia collaborazione tra SACE e la Banca Europea degli Investimenti. La società ha inoltre proseguito con il consolidamento della rete domestica e con il rafforzamento della presenza internazionale in mercati strategici per le aziende italiane, con l'apertura di un nuovo ufficio di rappresentanza in Messico. L'analisi del portafoglio clienti, la rimodulazione dell'offerta commerciale e le sinergie attivate con le società-prodotto SACE BT e SACE Fct ha portato all'adozione di modelli di servizio differenziati per target di clientela e allo sviluppo di nuovi prodotti che saranno lanciati nel corso del 2014.

Le previsioni per l'economia italiana nel biennio 2014-2015 tracciano uno scenario di ripresa debole e lenta, ancora trainata dall'export. L'internazionalizzazione sarà ancora una volta la strategia vincente per combattere la crisi e cercare nuove opportunità di business. Nel corso dell'anno sarà lanciato il nuovo programma di advisory, che riunisce l'expertise di SACE nell'assunzione e valutazione dei rischi alla sua conoscenza dei mercati esteri, per offrire alle aziende italiane uno strumento in più affiancandole nei loro piani di sviluppo all'estero.

SACEBT, attiva nell'assicurazione del credito, nelle cauzioni e nella protezione dei rischi della costruzione, ha consolidato nel 2013 gli interventi di revisione del portafoglio rischi e del portafoglio clienti iniziati nel 2012, registrando un progressivo miglioramento dei risultati e superando gli obiettivi previsti dal Piano Industriale. Per l'anno in corso si prevede una crescita della top line in linea con l'attesa ripresa dell'economia, nel rispetto di politiche assuntive

prudenziali e di efficientamento operativo. Con riferimento alla partecipazione in SACE BT si segnala che è pendente presso il Tribunale Europeo un ricorso volto ad ottenere l'annullamento della Decisione della Comunità Europea circa i presunti "aiuti di Stato" attuati in favore di SACE BT dall'Azionista SACE S.p.A. In presenza di una fondata probabilità di accoglimento del ricorso, avvalorata anche da un parere di un primario Studio Legale, la Compagnia SACE BT S.p.A. non ha effettuato alcun accantonamento per passività potenziali ad eccezione delle spese legali.

SACE SRV, attiva nella gestione dei dossier informativi strumentali alla valutazione del rischio controparte, nelle attività di recupero crediti e ricerche economiche, ha iniziato il processo di ottimizzazione dei flussi informativi, con una centralizzazione a livello di gruppo del patrimonio informativo e delle azioni di recupero. I risultati sono in linea con le aspettative. Nel corso dei prossimi mesi, la Società procederà con l'efficientamento delle attività a supporto del core business di gruppo e con una diversificazione della base clienti.

SACE Fct, società di factoring specializzata nello smobilizzo dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, chiude il 2013 in linea con gli obiettivi di Piano Industriale, nonostante le influenze sul mercato dei diversi provvedimenti legislativi in materia di pagamenti della PA. In considerazione delle prospettive ancora deboli di crescita e del perdurare della crisi di liquidità, soprattutto verso le PMI, la Società continuerà la propria crescita e strutturazione del business, intensificando la propria offerta di smobilizzo crediti sia verso la PA che verso i debitori esteri.

### 3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2013.

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
Premi lordi	398.671	380.124
Variazione delle Riserve tecniche	102.838	91.338
Premi ceduti in riassi di competenza	(31.730)	(34.738)
<b>Premi netti di competenza</b>	<b>469.779</b>	<b>436.724</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	244.974	458.570
Spese di gestione:	102.484	100.718
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	36.181	33.724
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	4.328	3.896
<i>Altre spese di amministrazione</i>	61.975	63.098
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto econ.	(84.071)	12.956
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	276.949	139.466
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	7.786	23.382
Altri ricavi	531.695	463.580
Altri costi	271.715	199.518
<b>Utile ante imposte</b>	<b>578.138</b>	<b>270.538</b>
Imposte	(232.886)	(102.605)
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>345.252</b>	<b>167.933</b>



L'utile netto di pertinenza è di euro 345,2 milioni. Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi pari a euro 398,7 milioni in aumento rispetto allo scorso esercizio (euro 380,1 milioni);
- gli oneri netti relativi ai sinistri pari a euro 244,9 milioni (euro 458,6 milioni al 31 dicembre 2012) sono la risultante di sinistri pagati per euro 366,6 milioni (euro 237,9 milioni nel 2012), della variazione della riserva sinistri ed altre riserve tecniche per euro 46,7 milioni (euro 334,8 milioni al 31 dicembre 2012) e della variazione dei recuperi positiva per euro 168,4 milioni (euro 114,1 milioni al 31 dicembre 2012);
- le spese di gestione ammontano a euro 102,5 milioni e sono in crescita dell'1,7% rispetto allo scorso esercizio;
- il contributo della gestione non tecnica risulta positivo e pari a euro 456 milioni (euro 393,1 milioni al 31 dicembre 2012).

## 4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

### Premi

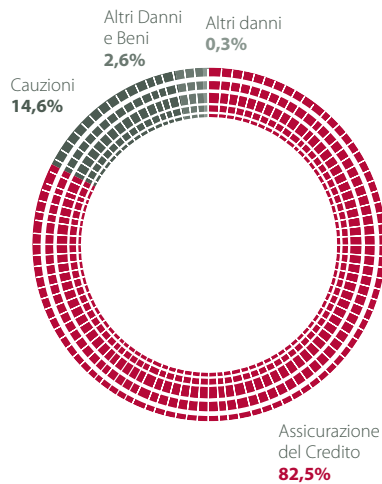
Nel 2013 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 398,7 milioni, dei quali euro 385,8 milioni da lavoro diretto ed euro 12,8 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'aumento dei premi rispetto allo scorso esercizio è stato pari a circa il 5%.

### Ripartizione Premi

<i>(migliaia di euro)</i>	2013	2012	Var. vs 2012
<b>Ramo</b>			
Ramo Danni (lavoro diretto)	385.827	359.090	7%
Assicurazione del Credito	318.497	304.469	5%
Cauzioni	56.422	43.087	31%
Altri Danni ai Beni	9.936	11.099	-10%
RC Generale	266	249	7%
Incendio	665	140	>100%
Infortuni	41	46	-11%
Malattia	0	0	
Ramo Vita (lavoro diretto)	0	0	
Totale Lavoro Diretto	385.827	359.090	7%
Totale Lavoro Indiretto	12.844	21.035	-39%
<b>Totale</b>	<b>398.671</b>	<b>380.124</b>	<b>5%</b>

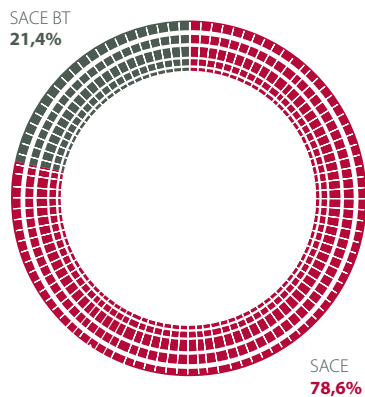
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'82,5% dei premi deriva dall'attività di Assicurazione del credito, il 14,6% dal ramo Cauzioni e il 2,6% dal ramo Altri danni ai beni.

### Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



Il 78,6% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 21,4% di SACE BT.

### Ripartizione dei premi per società del gruppo (lavoro diretto)



### Sinistri e recuperi

Nel 2013 SACE S.p.A. ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 312,1 milioni in aumento rispetto al valore registrato nel 2012, pari a euro 197,4 milioni.

L'importo si riferisce principalmente ad indennizzi su polizze Iran causati dalle difficoltà delle controparti iraniane ad onorare i pagamenti principalmente per le sanzioni imposte al paese da ONU e UE. Per quanto riguarda i sinistri di natura commerciale i settori più colpiti sono stati il siderurgico e il meccanico.

Il cash flow dei recuperi derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 156,1 milioni e quello riferito ai crediti commerciali è stato pari a circa euro 7,8 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 83,2 milioni (euro 67,5 milioni al 31 dicembre 2012).

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 del 33% rispetto al 2012, a fronte di una significativa diminuzione nell'onere complessivo dei sinistri (-34%). 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 20,2% del numero dei sinistri, in aumento rispetto all'esercizio precedente di 6 punti percentuali;
- il ramo Cauzione ha fatto rilevare un incremento del numero delle denunce (+28% rispetto al 2012);
- il ramo Altri danni ai beni, a fronte di un aumento nel numero delle denunce del 14%, ha registrato un incremento nel costo dei sinistri maggiore del 100%.

## 5. LA GESTIONE DEI RISCHI

### 5.1 POLITICHE SULLA GESTIONE DEI RISCHI

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



La società attua il processo di gestione dei rischi in conformità a requisiti previsti dalla normativa di riferimento.<sup>1</sup> 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 riportano di seguito i rischi maggiormente significativi:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione** e **rischio del credito**.<sup>2</sup> Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della normativa di riferimento. Con l'obiettivo di rafforzare il monitoraggio e la mitigazione del rischio in oggetto, anche SACE Fct sta effettuando il primo *assessment* sui rischi operativi con riferimento sia alla *Loss Data Collection* sia al *Risk 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 senza incorrere in perdite. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. Il rischio di liquidità risulta, invece, rilevante per SACE Fct e si configura essenzialmente come *funding liquidity risk*; più in

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 S.p.A. 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 S.p.A. e SACE BT.

particolare è riferito allo stato di difficoltà di fronteggiare in maniera efficiente i deflussi di cassa correnti e futuri e/o di adempiere ai propri impegni operativi di business dovuti alla chiusura dei finanziamenti in essere e/o all'incapacità di SACE Fct di reperire fondi sul mercato senza incorrere in perdite in conto capitale o costi troppo elevati della provvista.

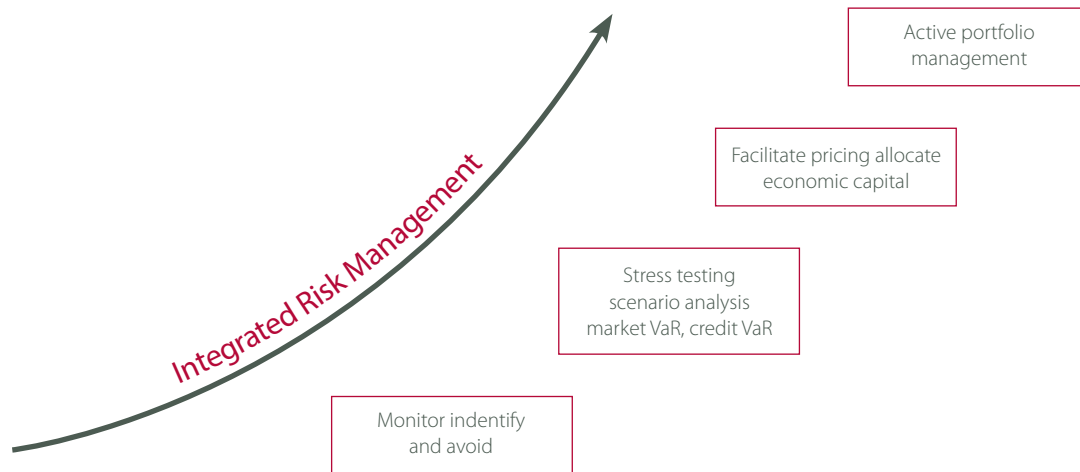
- **Rischio di concentrazione:** rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.
- **Rischio di tasso di interesse:** specifico dell'operatività 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 legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio",** inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi.
- **Rischio di non conformità alle norme:** il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

## 5.2 IL RUOLO DEL *RISK MANAGEMENT*

Attraverso un processo integrato, la Direzione Risk Management e Monitoraggio 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 e Monitoraggio:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi per la Società di competenza, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia e in coerenza alla normativa di riferimento;
- definisce, sviluppa e rivede periodicamente il sistema di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore per le singole unità *risk taking*;
- 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;
- determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica ed effettuando analisi di scenario e *stress test*;
- cura i livelli delle riserve tecniche in collaborazione con le funzioni competenti;
- 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;
- partecipa alla definizione delle linee guida di assunzione e gestione del rischio per controparti comuni, in collaborazione con le competenti funzioni delle società del gruppo, supportandole nella redazione della documentazione operativa/tecnica;
- cura e coordina, con il supporto delle competenti funzioni delle società del gruppo, la definizione di un approccio comune verso le controparti sensibili (opportunamente identificate e inserite in banca dati) o che siano in situazione di ristrutturazione/sinistro/insolvenza;
- partecipa ai Comitati a presidio e supporto delle attività di assunzione, gestione e controllo dei rischi tecnici delle società del gruppo, predisponendo, ove necessario, report sintetici di monitoraggio sulle controparti comuni.

Nell'ambito del processo di *risk governance* sono stati attribuiti specifici ruoli e responsabilità a:

- **Consiglio di Amministrazione:** delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi;
- **Comitato di Direzione:** esamina e condivide le strategie e gli obiettivi delle società del gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti operativi e di indirizzo gestionale;
- **Comitato Operazioni:**<sup>3</sup> 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 dei rischi definite dalle società del gruppo;
- **Comitato Grandi Rischi:**<sup>4</sup> 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 dei rischi, 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 Investimenti:** definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle linee guida definite dal CdA; monitora l'andamento gestionale e prospettico delle performance degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti; propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle linee guida sulla gestione finanziaria;
- **Comitato Sinistri:** analizza l'andamento dei sinistri *Large Claims* e ne definisce le linee guida gestionali per SACE BT;
- **Comitato Sinergie Commerciali e Prodotti:** presidia e promuove lo sviluppo di sinergie commerciali tra le società del gruppo, garantendo un coordinamento delle azioni commerciali e monitorando il livello di copertura della clientela; valuta nuove iniziative commerciali e opportunità di sviluppo del business a livello di gruppo, in relazione alle linee guida strategiche definite; esamina il portafoglio prodotti del gruppo e le proposte di policy prodotto, valutando potenziali sinergie e governando possibili rischi di sovrapposizione. Analizza inoltre le proposte di sviluppo/restyling dei prodotti SACE.

### 5.3 PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 35,3 miliardi, in aumento del 7,1% rispetto a fine 2012. Riprende quindi il trend di crescita, che lo scorso anno aveva subito un deciso rallentamento, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 97,7% dell'esposizione totale. Il portafoglio crediti evidenzia una crescita del 9,7% per effetto della componente sovrana (+10,1%); di contro infatti la componente commerciale evidenzia una diminuzione dell'11,1%. Il portafoglio complessivo di SACE BT evidenzia una riduzione (-5,9%) dell'esposizione complessiva, pari a euro 36,2 miliardi.

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 1.504,3 milioni, in crescita del 21,8% rispetto al dato del 31 dicembre 2012.

3 Definito Comitato Impegni per SACE BT e Comitato Crediti per SACE Fct.

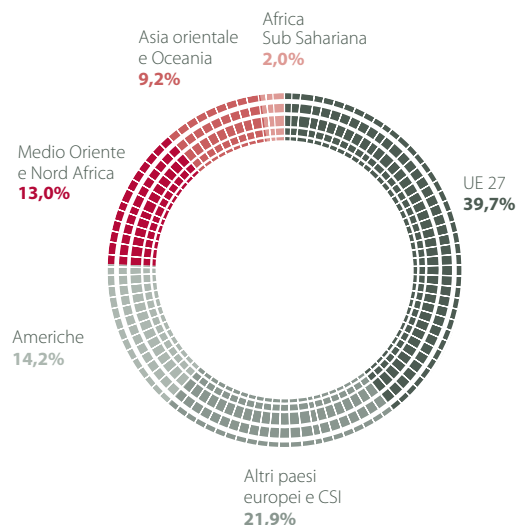
4 Definito Comitato Rischi per SACE BT e SACE Fct.

(in milioni di euro)	2013	2012	Var.
<b>Portafoglio</b>			
<b>SACE</b>	<b>35.291,8</b>	<b>32.937,3</b>	<b>7,1%</b>
Garanzie perfezionate	34.475,8	32.193,2	7,1%
<i>quota capitale</i>	29.336,4	27.531,7	6,6%
<i>quota interessi</i>	5.139,4	4.661,4	10,3%
Crediti	816,1	744,1	9,7%
<b>SACE BT</b>	<b>36.170,1</b>	<b>38.454,6</b>	<b>-5,9%</b>
Credito a breve termine	10.039,0	13.207,8	-24,0%
Cauzioni Italia	6.990,1	7.255,6	-3,7%
Altri Danni ai Beni	19.141,0	17.991,1	6,4%
<b>SACE Fct</b>	<b>1.504,3</b>	<b>1.234,6</b>	<b>21,8%</b>
Crediti <i>oustanding</i>	1.504,3	1.234,6	21,8%

## SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (39,7%, rispetto al 37,2% del 2012), ed in particolare aumenta l'esposizione verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pari al 30%. Aumenta l'esposizione anche verso le Americhe (14,2% rispetto al 11,9% del 2012) e verso i paesi dell'Africa Sub-Sahariana (da 1,3% a 2%). Diminuisce l'esposizione su Altri paesi europei e CIS (da 25,2% a 21,9%), Asia Orientale e Oceania (da 10,3% a 9,2%) e Medio Oriente e Nord Africa (da 14,1% a 13%).

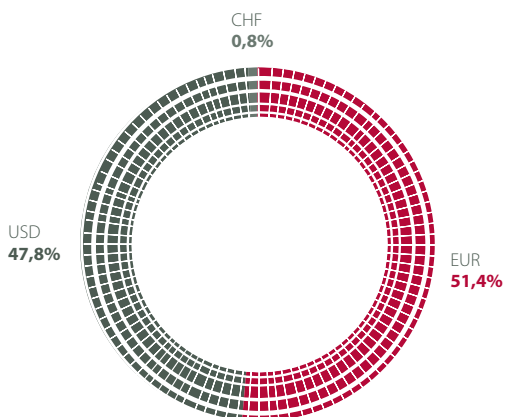
### SACE: esposizione totale per area geoeconomica



La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 55% al 48%, ed è denominato nella stessa valuta il 38% 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.

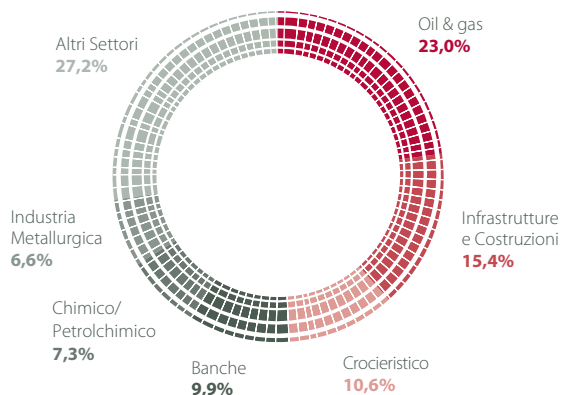


### SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



L'analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 66,2% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un'incidenza pari al 23% (in diminuzione rispetto al 26% rilevato nel 2012). Si segnala invece l'aumento dell'esposizione verso i settori crocieristico e bancario, che passano rispettivamente dal 8,4% al 10,6% e dal 8,3% al 9,9%.

### SACE: portafoglio garanzie per settore industriale

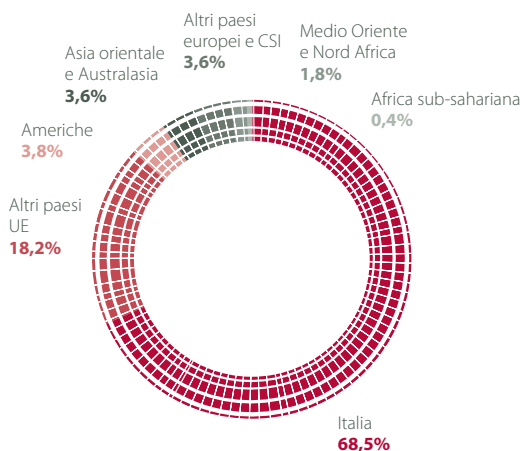


### SACE BT

#### Linea di business Credito

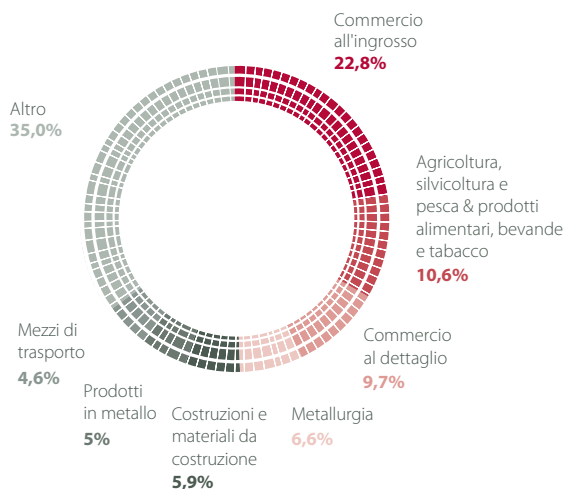
Il ramo Credito ha massimali in essere al 31/12/2013 pari a 116.359 (-32,0% rispetto al 2012), per un controvalore di euro 11,7 miliardi. L'esposizione a rischio alla stessa data, definita tenendo conto di dilazioni, proroghe contrattuali e scoperto di polizza, è su 123.029 debitori (-30,4% rispetto al 2012) per un ammontare complessivo di 10,0 miliardi di euro, in diminuzione del 24,0% rispetto all'anno precedente. Il fido medio per debitore si attesta a euro 98 mila. Il portafoglio è concentrato in prevalenza nei paesi dell'Unione Europea (86,7%), con l'Italia che rappresenta il 68,6%.

### SACE BT: esposizione nominale credito per area geoeconomica



Il Commercio all'ingrosso, l'Agricoltura e il Commercio al dettaglio sono i primi tre settori industriali del ramo, con un'esposizione rispettivamente pari al 22,8%, al 10,6% ed al 9,7%.

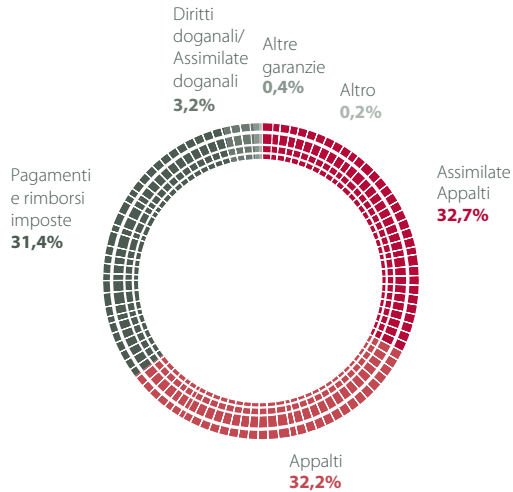
### SACE BT: esposizione nominale credito per settore industriale



### Linea di business Cauzioni

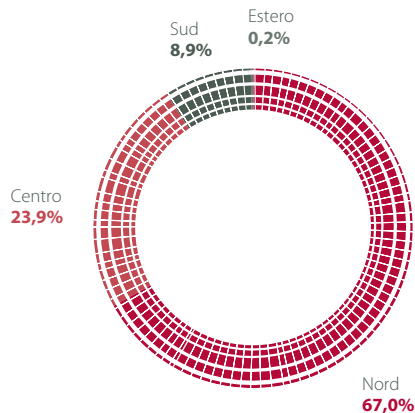
L'esposizione del ramo Cauzioni, ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammonta a euro 7,0 miliardi, in leggera diminuzione (-3,7%) rispetto al 2012. Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 64,9% dell'esposizione, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (31,4%).

### SACE BT: esposizione nominale cauzioni per tipologia polizza



Il portafoglio, costituito da quasi 33 mila contratti, risulta concentrato nel Nord Italia (67,0%) e nelle regioni del Centro (23,9%).

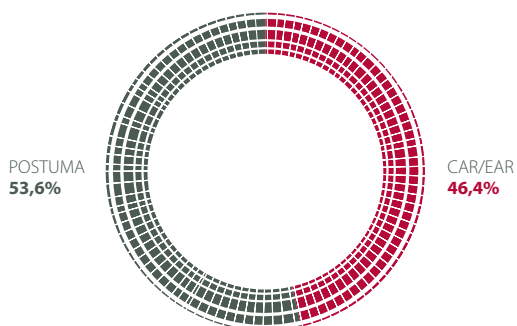
### SACE BT: esposizione nominale cauzioni per area geografica



#### Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale del ramo Costruzioni è pari a euro 19 miliardi. L'esposizione effettiva - definita al netto di franchigie, scoperti e limiti di indennizzo - è pari a euro 14,5 miliardi, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente (+5,7%). Il numero delle polizze in essere è pari a 5.892, in linea con l'esercizio 2012. I contratti relativi alle tipologie Postume Decennali rappresentano il 53,6% del portafoglio, le polizze *Construction All Risk* e *Erection All Risk* il rimanente 46,4%.

### SACE BT: esposizione nominale costruzioni per tipologia di polizza



### SACE Fct

Al 31 dicembre 2013 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 1.504,3 milioni. Il dato risulta in crescita (+21,9%) se confrontato con il montecrediti registrato alla chiusura del precedente esercizio. Nel corso del 2013 l'attività in operazioni di *factoring* ha generato un *turnover* di euro 2.561,3 milioni (+46,1% rispetto a quanto prodotto nel 2012), a fronte di incassi registrati pari a euro 2.211,6 milioni. Coerentemente con quanto già osservato negli esercizi precedenti, il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni in pro-soluto, che rappresentano l'84,9% del totale del portafoglio. Anche la quota dei crediti acquistati in pro-solvendo registra una crescita rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

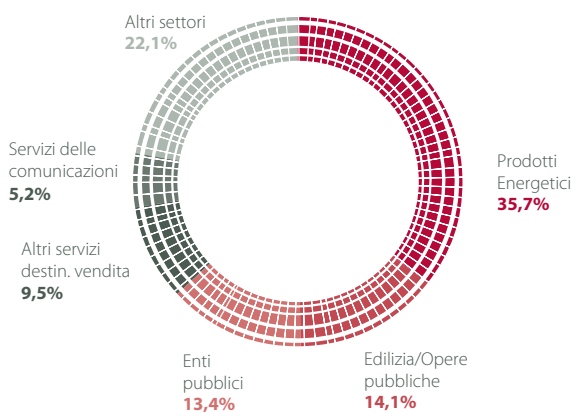
#### Montecrediti

(in milioni di euro)

	2013	2012	Var.
Pro soluto	1.277,8	1.107,4	15,4%
Pro solvendo	226,5	127,2	78,1%
<b>SACE Fct</b>	<b>1.504,3</b>	<b>1.234,6</b>	<b>21,9%</b>

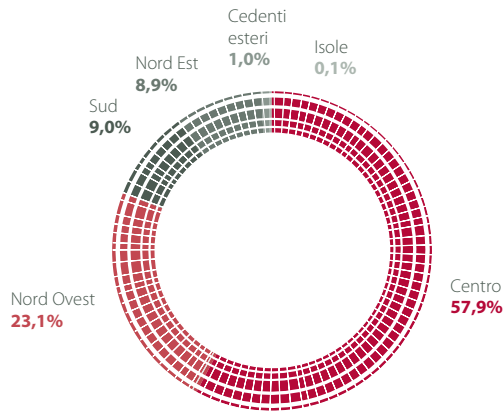
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del cedente evidenzia una concentrazione nel settore Prodotti Energetici per il 35,7%, seguito da Edilizia per il 14,1% e da Enti Pubblici per il 13,4%.

### SACE Fct: montecrediti per settore del cedente



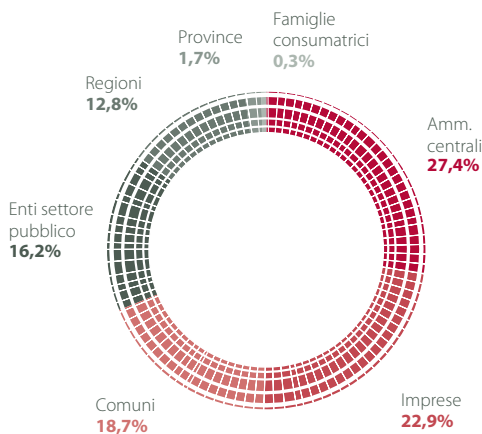
L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente mostra una prevalente concentrazione nell'area territoriale del Centro Italia (57,9%), seppur in contrazione rispetto al dato rilevato alla fine dello scorso esercizio (61,9%). Contestualmente, rispetto al 31 dicembre 2012 si rileva una crescita dei cedenti con sede geografica nel Nord Ovest (il cui peso passa dal 15,8% del precedente esercizio all'attuale 23,1%) e una diminuzione del peso dei cedenti residenti nel Sud (dal 13,5% al 9%).

### SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente



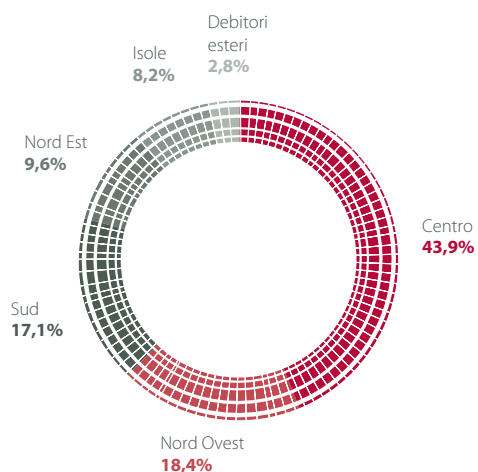
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una prevalente concentrazione di controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione (76,8% del totale). In tale ambito, rispetto alla chiusura del precedente esercizio, si evidenzia un aumento del peso relativo ai Comuni (14,7% a dicembre 2012) e una conseguente diminuzione dei debitori afferenti al segmento Enti del settore pubblico (19% a dicembre 2012).

### SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore



La distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore mostra una concentrazione nell'area del Centro Italia (imputabile prevalentemente alla specifica localizzazione delle amministrazioni centrali).

### SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore



## 5.4 PORTAFOGLIO TITOLI

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di *asset-liability management* (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del gruppo e per le singole tipologie d'investimento.

I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

### Asset Allocation

(in milioni di euro)

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

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

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

**SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli**

Classi di Rating	%
AAA	1,5
AA+	1,0
AA	0,3
AA-	0,3
A+	0,4
A	0,6
A-	1,1
BBB+	36,3
BBB	51,6
Altre	7,0

**5.5 SENSITIVITY ANALYSIS**

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR.

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

**Stress Test**

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

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

Scenarios Analysis	Effetto sul Portafoglio Trading (milioni di euro)	Descrizione Scenario
<i>Lehman Default - 2008</i>	43,5	Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008
<i>Greece Financial Crisis - 2010</i>	100,0	Grecia era una delle economie a più rapida crescita della zona euro tra il 2000 ed il 2007. Il costo di finanziamento di questa crescita però ha comportato allarmanti disavanzi pubblici, d'importo elevato soprattutto in rapporto al PIL. Il 27 aprile 2010 il rating del debito greco è stato declassato da BBB+ a BB+
<i>Oil Prices Drop - May 2010</i>	56,1	Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei paesi europei.
<i>Russian Financial Crisis - 2008</i>	86,3	La guerra con la Georgia ed il rapido declino dei prezzi del petrolio solleva timori di una recessione economica
<i>Debt Ceiling Crisis &amp; Downgrade 2011</i>	-38,3	La crisi del debito negli USA ed il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all'8 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito
<i>VIX up scenario</i>	-34,6	Scenario storico del VIX nel periodo 5 luglio - 30 settembre 2011. Dal minimo di 16,06 (del 5 luglio) a 42,96 (del 30 settembre)

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

## 6. RISORSE UMANE

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

### Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	SACE BT	SACE SRV	SACE Fct	SACE do brasil	Totale	Compos.
<b>Inquadramento</b>							
Dirigenti	28	8	1	3		40	5,6%
Funzionari	207	39	5	16	1	268	37,4%
Impiegati	232	120	22	33	1	408	56,9%
Produttori	-	1	-	-		1	0,1%
<b>Totale</b>	<b>467</b>	<b>168</b>	<b>28</b>	<b>52</b>	<b>2</b>	<b>717</b>	<b>100%</b>

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un innalzamento del livello medio di istruzione. Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).



#### Ripartizione del personale per fascia d'età

	%	Var. vs 2012
<b>Fascia d'età</b>		
Fino a 25 anni	1,1%	-27,3%
Da 26 a 35 anni	34,8%	-3,7%
Da 36 a 55 anni	55,4%	1,8%
Oltre i 55 anni	8,7%	6,9%

#### Ripartizione del personale per titolo di studio

	%	Var. vs 2012
<b>Titolo di studio</b>		
Laurea	65,5%	-
Diploma e Altro	34,5%	-

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 e 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. CODICE ETICO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO

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

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

- Parte Generale che illustra i principi del Decreto, i principi del Sistema di controllo interno, l’Organismo di vigilanza, il sistema disciplinare, la formazione del personale e la diffusione del Modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale;
- Parte Speciale in cui sono identificate le aree, di specifico interesse nello svolgimento delle attività della SACE, per le quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione dei reati e sono indicati i riferimenti al Sistema di controllo interno atto a prevenire la commissione di reati.

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

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

### **Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi**

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

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

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

### **Internal auditing**

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

Il mandato dell’Internal auditing, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri e le responsabilità della funzione e le modalità e periodicità della comunicazione all’Organo amministrativo, all’Alta direzione e al Collegio sindacale sia dei risultati dell’attività svolta che del piano annuale. Quest’ultimo, approvato

dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in linea con gli obiettivi della Società sulla base di un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi.

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

### **Compliance**

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

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

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

## **9. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE**

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e le controllate non detengono alcuna azione della controllante né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona. L'Assemblea degli azionisti ha deliberato, in data 20 dicembre 2013, la distribuzione delle riserve disponibili in favore dell'azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per complessivi euro 1.001.074 mila.

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

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2013-2015 risultano confermate.

Roma, 27 marzo 2014

per il consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
**Alessandro Castellano**



**PROSPETTI  
CONTABILI  
CONSOLIDATI**

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO****ATTIVITÀ***(in euro migliaia)*

	<b>Totale</b> <b>31-12-2013</b>	<b>Totale</b> <b>31-12-2012</b>
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>14.585</b>	<b>14.600</b>
1.1 Avviamento	7.655	7.655
1.2 Altre attività immateriali	6.930	6.945
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>76.165</b>	<b>77.481</b>
2.1 Immobili	73.558	74.309
2.2 Altre attività materiali	2.607	3.172
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>82.185</b>	<b>106.305</b>
<b>4 INVESTIMENTI</b>	<b>6.812.228</b>	<b>7.458.433</b>
4.1 Investimenti immobiliari	12.999	13.229
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	7.570	7.500
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.705.067	1.646.739
4.4 Finanziamenti e crediti	3.019.824	2.673.492
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	2.066.768	3.117.473
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	<b>1.098.645</b>	<b>972.121</b>
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.029.824	918.769
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.356	10.506
5.3 Altri crediti	56.465	42.846
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>461.822</b>	<b>265.474</b>
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	208.406	164.329
6.4 Attività fiscali correnti	237.533	78.678
6.5 Altre attività	15.883	22.467
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>155.612</b>	<b>502.871</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>8.701.242</b>	<b>9.397.285</b>

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

(in euro migliaia)

	<b>Totale</b> <b>31-12-2013</b>	<b>Totale</b> <b>31-12-2012</b>
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.320.744</b>	<b>6.210.100</b>
<b>1.1 di pertinenza del gruppo</b>	<b>5.320.744</b>	<b>6.210.100</b>
1.1.1 Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	-	-
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	634.922	1.702.113
1.1.5 (Azioni proprie)	-	-
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	516	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	345.252	167.933
<b>1.2 di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
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	-	-
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	<b>35.178</b>	<b>43.757</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.519.477</b>	<b>2.589.707</b>
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>294.146</b>	<b>133.228</b>
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	31.010	6.668
4.2 Altre passività finanziarie	263.136	126.560
<b>5 DEBITI</b>	<b>130.698</b>	<b>110.267</b>
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	28.064	50.141
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.940	12.627
5.3 Altri debiti	90.694	47.499
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>400.999</b>	<b>310.226</b>
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	105.101	89.852
6.3 Passività fiscali correnti	282.937	205.206
6.4 Altre passività	12.961	15.168
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>8.701.242</b>	<b>9.397.285</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in euro migliaia)

	Totale 31-12-2013	Totale 31-12-2012
1.1 Premi netti	469.779	436.724
1.1.1 Premi lordi di competenza	501.509	471.462
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-31.730	-34.738
1.2 Commissioni attive	10.745	10.920
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-84.071	12.956
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	276.949	139.466
1.5.1 Interessi attivi	271.173	138.688
1.5.2 Altri proventi	1.042	778
1.5.3 Utili realizzati	-	-
1.5.4 Utili da valutazione	4.734	-
1.6 Altri ricavi	531.695	452.660
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.205.097</b>	<b>1.052.726</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	244.974	458.570
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	264.829	485.615
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	-19.855	-27.045
2.2 Commissioni passive	360	559
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	7.426	22.823
2.4.1 Interessi passivi	1.024	700
2.4.2 Altri oneri	350	317
2.4.3 Perdite realizzate	0	65
2.4.4 Perdite da valutazione	6.052	21.741
2.5 Spese di gestione	102.484	100.718
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	36.181	33.724
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	4.328	3.896
2.5.3 Altre spese di amministrazione	61.975	63.098
2.6 Altri costi	271.715	199.518
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>626.959</b>	<b>782.188</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>578.138</b>	<b>270.538</b>
<b>3 Imposte</b>	<b>232.886</b>	<b>102.605</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>345.252</b>	<b>167.933</b>
<b>4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>345.252</b>	<b>167.933</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>345.252</b>	<b>167.933</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO – IMPORTI NETTI***(in euro migliaia)*

	<b>Totale 31-12-2013</b>	<b>Totale 31-12-2012</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>345.252</b>	<b>167.933</b>
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-538	
Altri elementi		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Altri elementi		
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>344.714</b>	<b>167.933</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>344.714</b>	<b>167.933</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>		

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO**

(in euro migliaia)

	Esistenza al 31-12-2011	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2012	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2013
Capitale	4.340.054					4.340.054					4.340.054
Altri strumenti patrimoniali											
Riserve di capitale											
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.722.594				-20.480	1.702.113				-1.067.191	634.922
(Azioni proprie)											
Utile (perdita) dell'esercizio	139.520		167.933		-139.520	167.933		345.252		-167.933	345.252
Altre componenti del conto economico complessivo								516			516
<b>Totale</b>	<b>6.202.168</b>		<b>167.933</b>		<b>-160.000</b>	<b>6.210.100</b>		<b>345.768</b>		<b>-1.235.124</b>	<b>5.320.744</b>
Capitale e riserve di terzi											
Utile (perdita) dell'esercizio											
Altre componenti del conto economico complessivo											
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>											
<b>Totale</b>											

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (metodo indiretto)***(in euro migliaia)*

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



**NOTA  
ILLUSTRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO**

### **Informazioni Generali**

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

La sede è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2013) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione di SACE S.p.A. e delle controllate. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro.

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il triennio 2013 – 2015.

### **Normativa di riferimento**

Il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173, di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 (di seguito IAS/IFRS). Lo stesso Decreto dispone che gli stessi poteri attribuiti all'ISVAP (IVASS dal 01 gennaio 2013) dal D.Lgs. 173/1997 e dal successivo D.Lgs. 209/2005 siano da questo Organo esercitati in conformità agli IAS/IFRS.

In base alle opzioni esercitate dal legislatore nazionale, le imprese del settore assicurativo:

- a) redigono il bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005;
- b) continuano a redigere il bilancio di esercizio (individuale) sulla base delle disposizioni del D.Lgs. 173/97;
- c) redigono il bilancio di esercizio (individuale) conformemente agli IAS a partire dall'esercizio 2006 qualora emettano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea e non redigano il bilancio consolidato.

Sulla base di quanto descritto precedentemente, il bilancio consolidato di SACE è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del Regolamento ISVAP n.7/2007 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione, dei Provvedimenti, Regolamenti e Circolari IVASS ove applicabili.

### **Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali**

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007. Per principi contabili internazionali si intendono tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), e quelle precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

## Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

### Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono presentati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

### Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali si esercita il controllo. Il controllo esiste quando una società ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

### Area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende il bilancio di SACE S.p.A. e di tutte le sue controllate dirette ed indirette: SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE SRV S.r.l. e SACE do Brasil.

### Area di consolidamento

	Stato	Metodo	Attività	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria	% di consolidamento
		(1)	(2)		(3)	(4)	
<b>Denominazione</b>							
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%
SACE Servizi	Italia	G	11	0,09%	0,09%	0,09%	100%
SACE Do Brasil	Brasile	G	11	99,91%	99,91%	99,91%	100%

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

(2) 1=ass italiane; 2=ass 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	Tipo	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria	Valore di bilancio
Denominazione		(1)	(2)		(3)	(4)	
African Trade Insurance Agency	Kenya	3	b	5,61%	5,61%	5,61%	7.570

- (1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=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, così come gli utili e le perdite realizzati 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 (IVASS dal 01 gennaio 2013). 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 altri accantonamenti.



## **Criteria di valutazione**

### **Attività immateriali**

#### *a) Avviamento (IAS 36, IFRS 3)*

In caso di acquisto di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La residua differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel *fair value* 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 perdite di valore (*impairment*), 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, esse 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 nel momento in cui 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"). 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 imputabili al risultato delle società partecipate è rilevata nel Conto economico. Le ulteriori variazioni di valore delle partecipazioni, che

non sono state imputate nel conto economico delle partecipate, sono rilevate, per la quota di competenza della partecipante, 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 (cosiddetti contratti *regular way*) le attività finanziarie sono contabilizzate al *fair value* normalmente coincidente con il costo dello strumento, comprensivo degli oneri 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 viene effettuata 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 non irrilevante, tutti gli investimenti detenuti fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la vendita con il divieto di classificare attività finanziarie nella categoria HtM per i successivi due esercizi. 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 delle svalutazioni precedentemente contabilizzate. 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 *fair value*, normalmente coincidente con il costo di acquisizione 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 sono valutati 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 sono valutati 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 in futuro 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.

### **Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio**

La voce comprende il saldo netto delle variazioni rilevate direttamente in contropartita del Patrimonio netto. Nel caso specifico, sono incluse in tale voce gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla valutazione del Trattamento di Fine Rapporto ai sensi di quanto previsto dallo IAS 19.

### **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 sia danni 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 macrovoce 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 alle società 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

SACE 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 tecniche di *asset liability management*, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi.

SACE utilizza strumenti finanziari 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

Gli emendamenti, le interpretazioni e le modifiche di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2013 che presentano un impatto per il bilancio della SACE Fct:

- IAS 19 - "Benefici per i dipendenti" modificato con Regolamento (UE) n. 475/2012. La modifica ha sancito l'abolizione del cd. "metodo del corridoio" e della facoltà di rilevazione a Conto economico degli utili/perdite attuariali, consentendo in via esclusiva di rilevare questi ultimi integralmente e immediatamente nel Patrimonio netto. Il principio ha altresì previsto delle informazioni aggiuntive sui Piani a benefici definiti.
- IFRS 13 - "Valutazione del *fair value*" adottato con Regolamento (UE) n. 1255/2012. Il nuovo standard ha introdotto un univoco quadro di riferimento per la valutazione a *fair value* di attività e passività di natura sia finanziaria che non finanziaria. In particolare, il nuovo principio fornisce una chiara e puntuale definizione del *fair value*, delle tecniche di valutazione e delle modalità di classificazione degli attivi e dei passivi valutati a *fair value* all'interno della gerarchia del *fair value*, già prevista dall'IFRS 7.
- IFRS 7 - "Strumenti finanziari: Informazioni integrative - Compensazione di attività e passività finanziarie" modificato con Regolamento (UE) n. 1256/2012. Le modifiche apportate prevedono disposizioni informative ulteriori, che consentono agli utilizzatori del bilancio di valutare al meglio gli effetti reali o potenziali di accordi di compensazione sulla situazione patrimoniale e finanziaria dell'entità stessa. In particolare, le modifiche in esame riguardano tutti gli strumenti finanziari rilevati, soggetti a compensazione in conformità al paragrafo 42 dello IAS 32, ovvero che sono soggetti a un accordo-quadro di compensazione esecutivo o a un accordo.

### Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono invece applicabili a partire dal 1° gennaio 2014:

- IAS 27 - "Bilancio separato" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Le modifiche introdotte consistono nell'aver estrapolato e ricondotto a un nuovo principio contabile dedicato (IFRS 10 - "Bilancio consolidato") la disciplina relativa alla redazione del bilancio consolidato. In tal modo al nuovo IAS 27 è demandato il compito di definire e regolamentare i principi per la redazione del solo bilancio separato, rimanendo sotto questo aspetto sostanzialmente immutato rispetto alla precedente versione.

- IAS 32 - "Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio - Compensazione di attività e passività finanziarie" modificato con Regolamento (UE) n. 1256/2012. A seguito della modifica all'IFRS 7, lo IAS 32 revised fornisce orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del principio stesso.
- IAS 36 - "Riduzione di valore delle attività" modificato con Regolamento (UE) n. 1374/2013. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività il cui valore ha subito una riduzione.

Infine, alla data di approvazione del bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, alcuni ancora in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- *Exposure Draft* "IFRS 9 - Strumenti Finanziari", nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 39;
- alcuni *Exposure Draft*, anch'essi emessi nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 39, in tema di Costo Ammortizzato e *Impairment*, *Fair Value Option* per le Passività Finanziarie, Perdite su crediti attese e Hedge Accounting;
- *Exposure Draft* "Ciclo Annuale di miglioramenti agli IFRS" relativamente al periodo 2010-2012, 2011-2013 e 2012-2014, nell'ambito dei progetti annuali di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali;
- *Exposure Draft* "Misurazione delle passività non finanziarie" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 37 in tema di rilevazione e misurazione degli accantonamenti, passività e attività potenziali;
- *Exposure Draft* "Ricavi da contratti con Clienti" nell'ambito del progetto di rivisitazione degli attuali IAS 11 e IAS 18, in tema di rilevazione dei ricavi;
- *Exposure Draft* "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e "IAS 38 - Attività Immateriali - Chiarimenti sui metodi consentiti per gli Ammortamenti e le Svalutazioni";
- *Discussion Paper* "Conceptual Framework for Financial Reporting" rientrante nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale *Framework*.

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria della Società sono in corso di approfondimento e valutazione.

Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 alcune attività finanziarie, costituite da titoli di debito (*Notes*) emessi da società private non finanziarie, erano state classificate nell'ambito della categoria *Held for Trading* e valutate al *fair value*. Successivamente alla data di approvazione del bilancio è proseguito il processo di integrazione di SACE nel Gruppo Cassa Depositi e Prestiti, processo in cui si inquadra, tra l'altro, la distribuzione straordinaria di riserve richiesta dalla controllante nell'ambito delle sue prerogative, avvenuta a dicembre 2013. Nel mutato scenario, per tener conto delle nuove esigenze, si è proceduto alla modifica di alcune *accounting policy* del Gruppo SACE definite nel quadro delle politiche e procedure comunicate da CDP. Conseguentemente, al fine di dare una rappresentazione più chiara dei risultati, della posizione finanziaria e dei *cash flow* della società e del gruppo si è ritenuto di rappresentare le attività finanziarie costituite da *Notes* emesse da società private non finanziarie, nell'ambito della categoria degli strumenti finanziari "*Loans and Receivables*", valutati al costo ammortizzato. Tale cambiamento di *accounting policy*, in linea con quanto previsto dal principio IAS 8, è stato applicato retrospettivamente mediante rettifica del saldo di apertura di ciascuna componente del Patrimonio netto interessata per il più remoto esercizio

presentato e gli altri importi comparativi indicati per ciascun esercizio precedente presentato come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato. Il cambiamento non ha generato impatti sul Conto economico né sul Patrimonio netto del Gruppo SACE, trattandosi di una mera riclassifica.

Sempre per una migliore rappresentazione, la quota dell'immobile di Via De Togni a Milano locata alle società del Gruppo SACE è stata riclassificata dalla voce Investimenti immobiliari alla voce Attività materiali. La nuova classificazione non ha generato effetti sul Conto economico.

### **Settori di attività**

Il Gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami danni,
- altre gestioni.

in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

**Stato patrimoniale per settore di attività**

(in euro migliaia)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>12.381</b>	<b>12.646</b>			<b>2.204</b>	<b>1.954</b>			<b>14.585</b>	<b>14.600</b>
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>76.052</b>	<b>77.345</b>			<b>113</b>	<b>136</b>			<b>76.165</b>	<b>77.481</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>82.185</b>	<b>106.305</b>							<b>82.185</b>	<b>106.305</b>
<b>4 INVESTIMENTI</b>	<b>6.464.928</b>	<b>7.328.719</b>			<b>1.350.193</b>	<b>1.138.784</b>	<b>-1.002.893</b>	<b>-1.001.350</b>	<b>6.812.228</b>	<b>7.458.433</b>
4.1 Investimenti immobiliari	12.999	13.229							12.999	13.229
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	7.570	7.500							7.570	7.500
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.705.067	1.646.739							1.705.067	1.646.739
4.4 Finanziamenti e crediti	2.669.813	1.644.422			1.350.193	1.138.784	-1.000.182	-1.000.183	3.019.824	2.673.492
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita										
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	2.069.479	4.009.109					-2.711	-1.167	2.066.768	3.117.473
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	<b>1.106.720</b>	<b>985.400</b>			<b>8.810</b>	<b>4.497</b>	<b>-16.885</b>	<b>-17.776</b>	<b>1.098.645</b>	<b>972.121</b>
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>454.169</b>	<b>260.350</b>			<b>8.468</b>	<b>6.287</b>	<b>-815</b>	<b>-1.163</b>	<b>461.822</b>	<b>265.474</b>
6.1 Costi di acquisizione differiti										
6.2 Altre attività	454.169	260.350			8.468	6.287	-815	-1.163	461.822	265.474
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>123.071</b>	<b>442.133</b>			<b>32.541</b>	<b>60.738</b>			<b>155.612</b>	<b>502.871</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>8.319.506</b>	<b>9.205.179</b>			<b>1.402.329</b>	<b>1.212.396</b>	<b>-1.020.593</b>	<b>-1.020.290</b>	<b>8.701.242</b>	<b>9.397.285</b>
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>									<b>5.320.744</b>	<b>6.210.100</b>
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	<b>34.688</b>	<b>43.134</b>			<b>490</b>	<b>623</b>			<b>35.178</b>	<b>43.757</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.519.477</b>	<b>2.589.712</b>						<b>-5</b>	<b>2.519.477</b>	<b>2.589.707</b>
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>49.557</b>	<b>29.203</b>			<b>1.244.747</b>	<b>1.104.208</b>	<b>-1.000.158</b>	<b>-1.000.183</b>	<b>294.146</b>	<b>133.228</b>
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	31.010	6.668							31.010	6.668
4.2 Altre passività finanziarie	18.547	22.535			1.244.747	1.104.208	-1.000.158	-1.000.183	263.136	126.560
<b>5 DEBITI</b>	<b>86.217</b>	<b>95.146</b>			<b>61.216</b>	<b>32.758</b>	<b>-16.735</b>	<b>-17.637</b>	<b>130.698</b>	<b>110.267</b>
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>396.185</b>	<b>309.402</b>			<b>8.514</b>	<b>3.289</b>	<b>-3.700</b>	<b>-2.465</b>	<b>400.999</b>	<b>310.226</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>									<b>8.701.242</b>	<b>9.397.285</b>

### Conto Economico per settore di attività

(in euro migliaia)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
1.1 Premi netti	469.779	436.724							469.779	436.724
1.1.1 Premi lordi di competenza	501.509	471.462							501.509	471.462
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-31.730	-34.738							-31.730	-34.738
1.2 Commissioni attive				10.745	10.920				10.745	10.920
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-84.071	28.974							-84.071	12.956
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	230.235	71.654		46.714	51.794				276.949	139.466
1.6 Altri ricavi	516.232	443.975		11.843	11.448		3.620	-2.763	531.695	452.660
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.132.175</b>	<b>981.327</b>		<b>69.302</b>	<b>74.162</b>		<b>3.620</b>	<b>-2.763</b>	<b>1.205.097</b>	<b>1.052.726</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-246.876	-457.218					1.902	-1.352	-244.974	-458.570
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-266.731	-484.263					1.902	-1.352	-264.829	-485.615
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	19.855	27.045							19.855	27.045
2.2 Commissioni passive	41	41		-401	-600				-360	-559
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	14.989	14.620		-22.415	-37.443				-7.426	-22.823
2.5 Spese di gestione	-95.341	-90.094		-8.703	-9.257		1.560	-1.367	-102.484	-100.718
2.6 Altri costi	-261.813	-189.376		-10.146	-10.098		244	-44	-271.715	-199.518
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>-589.000</b>	<b>-722.027</b>		<b>-41.665</b>	<b>-57.398</b>		<b>3.706</b>	<b>-2.763</b>	<b>-626.959</b>	<b>-782.188</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>543.175</b>	<b>259.300</b>		<b>27.637</b>	<b>16.764</b>		<b>7.326</b>	<b>-5.526</b>	<b>578.138</b>	<b>270.538</b>

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 dal consolidamento di SACE SRV S.r.l.

<i>Tabella 1 (in euro migliaia)</i>	valore netto al 31-12-2013	valore netto al 31-12-2012
<b>Attività immateriali</b>		
Avviamento	7.655	7.655
Altre attività immateriali	6.930	6.945
<b>Totale</b>	<b>14.585</b>	<b>14.600</b>

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;
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE SRV (precedentemente 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. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati. 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:

<i>Tabella 2 (in euro migliaia)</i>	Importo
<b>Immobili</b>	
Esistenze iniziali	74.309
Acquisizioni	5
Decrementi	46
Ammortamenti	710
<b>Valore finale</b>	<b>73.558</b>

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 (in euro migliaia)

	Importo
<b>Altre attività materiali</b>	
Esistenze iniziali	3.172
Aumenti per acquisti	358
Decrementi	8
Ammortamenti	915
<b>Valore finale</b>	<b>2.607</b>

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 82.185 mila (euro 106.305 mila al 31 dicembre 2012) 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 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Investimenti</b>		
4.1 Investimenti immobiliari	20.719	20.949
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.570	7.500
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.705.067	1.646.739
4.4 Finanziamenti e crediti	3.019.824	2.673.492
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.066.768	3.117.473
<b>Totale</b>	<b>6.819.948</b>	<b>7.466.153</b>

#### 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 9,8 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 (in euro migliaia)

	Importo
<b>Investimenti posseduti fino a scadenza</b>	
Esistenze iniziali	1.646.739
Incrementi nell'esercizio:	151.862
Decrementi nell'esercizio:	93.534
<b>Totale</b>	<b>1.705.067</b>

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 1.341.485 mila per crediti verso debitori derivanti da contratti di *factoring* sottoscritti entro la chiusura dell'esercizio e *Notes* per euro 808.380 mila. Tutte le partite iscritte in questa categoria di strumenti finanziari sono valutate al costo ammortizzato.

#### 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'IFRS7.27B (a) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value* previsti dall'IFRS7.27 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello". Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e gli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato, il livello 3 i titoli e gli strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata tramite tecniche di valutazione che si basano in modo significativo su variabili non osservabili sul mercato.

### 5. CREDITI DIVERSI (VOCE 5)

Tabella 6 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Crediti diversi</b>		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.029.824	918.769
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.356	10.506
5.3 Altri crediti	56.465	42.846
<b>Totale</b>	<b>1.098.645</b>	<b>972.121</b>

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 debitori sovrani per euro 895.702 mila.

### 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 (in euro migliaia)</i>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Altri Crediti</b>		
Crediti verso l'Erario	7.702	7.440
Crediti per fatture da emettere	3	5
Premi su opzioni	0	1.334
Crediti diversi	48.760	34.067
<b>Totale</b>	<b>56.465</b>	<b>42.846</b>

## 6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (VOCE 6)

<i>Tabella 8 (in euro migliaia)</i>	<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Altri elementi dell'Attivo</b>		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita		
6.2 Costi di acquisizione differiti		
6.3 Attività fiscali differite	208.406	164.329
6.4 Attività fiscali correnti	237.533	78.678
6.5 Altre attività	15.883	22.467
<b>Totale</b>	<b>461.822</b>	<b>265.474</b>

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 società 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 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti</b>		
Banche e conti correnti postali non vincolati	155.604	502.861
Cassa	8	10
<b>Totale</b>	<b>155.612</b>	<b>502.871</b>

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

## 8. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2013 ammonta ad euro 5.320.744 mila ed è così composto:

Tabella 10 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Patrimonio Netto</b>		
<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>5.320.744</b>	<b>6.210.100</b>
Capitale sociale	4.340.054	4.340.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	634.922	1.702.113
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	516	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	345.252	167.933
<b>di pertinenza di terzi</b>		
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 SACE è esposta nell'esercizio della propria attività:

Tabella 11 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Accantonamenti</b>		
Accantonamenti per quote assicurati	7.748	28.263
Accantonamento contenzioso passivo	3.178	3.230
Fondo liquidazione agenti	1.132	1.012
Altri accantonamenti	23.120	12.141
<b>Totale</b>	<b>35.178</b>	<b>43.757</b>

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2013:

<i>Tabella 12 (in euro migliaia)</i>		<b>Importo</b>
<b>Descrizione</b>		
Valore iniziale		43.757
Accantonamenti dell'esercizio		3.170
Utilizzi dell'esercizio		11.749
<b>Valore finale</b>		<b>35.178</b>

## 10. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

<i>Tabella 13 (in euro migliaia)</i>		<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Descrizione</b>			
Riserva premi rami danni		1.728.343	1.831.336
Riserva sinistri rami danni		790.073	757.353
Altre riserve		1.059	1.018
<b>Totale</b>		<b>2.519.475</b>	<b>2.589.707</b>

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle riserve tecniche".

## 11. PASSIVITÀ FINANZIARIE

La macrovoce comprende le passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse dai debiti commerciali, ed è così composta:

<i>Tabella 14 (in euro migliaia)</i>		<b>31-12-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Passività finanziarie</b>			
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		31.010	6.668
4.2 Altre Passività finanziarie		263.136	126.560
<b>Totale</b>		<b>294.146</b>	<b>133.228</b>

La voce Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio. Gli strumenti finanziari 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. La voce Altre passività finanziarie accoglie i finanziamenti concessi da enti bancari e finanziari a SACE Fct S.p.A. Le altre passività finanziarie includono principalmente i debiti verso cedenti per contratti di *factoring*. Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle passività finanziarie".

## 12. DEBITI

Tabella 15 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Debiti</b>		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	28.064	50.141
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.940	12.627
5.3 Altri debiti	90.694	47.499
<b>Totale</b>	<b>130.698</b>	<b>110.267</b>

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 20.684 mila, altri debiti per rimborsi premi, depositi premio e spese di istruttoria per euro 896 mila.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Tabella 16 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Descrizione</b>		
Debiti verso fornitori	12.542	9.382
Trattamento di fine rapporto	6.334	7.144
Debiti diversi	71.818	30.973
<b>Totale</b>	<b>90.694</b>	<b>47.499</b>

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 11.536 mila), gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di *factoring* e in attesa di lavorazione (euro 47.832 mila).

## 13. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 17 (in euro migliaia)

	31-12-2013	31-12-2012
<b>Altri elementi del passivo</b>		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	105.101	89.852
6.3 Passività fiscali correnti	282.937	205.206
6.4 Altre passività	12.961	15.168
<b>Totale</b>	<b>400.999</b>	<b>310.226</b>

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### 14. PREMI NETTI

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 398.671 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2013. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

### 15. PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A *FAIR VALUE* RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a Conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti finanziari in cambi (si veda anche la voce Altri ricavi per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

### 16. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto economico. In particolare, essa si compone come segue:

#### *Interessi attivi*

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a)).

#### *Altri proventi*

La voce comprende i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento.

### 17. ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e le differenze cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21 per euro 532.596 mila (euro 426.826 mila al 31 dicembre 2012).

### 18. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 401.945 mila. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2013. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

### 19. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto economico. In particolare si compone come segue:

#### *Interessi passivi*

La voce comprende gli interessi passivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (relativi ai finanziamenti in essere).



### *Altri oneri*

La voce comprende, tra l'altro, i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari.

## **20. SPESE DI GESTIONE**

### *Provvigioni e altre spese di acquisizione*

La voce comprende i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

### *Spese di gestione degli investimenti*

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni.

### *Altre spese di amministrazione*

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

## **21. ALTRI COSTI**

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 4.113 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 3.389 mila);
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21 (euro 240.354 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 241.212 mila).

## **22. IMPOSTE**

Le imposte iscritte a Conto economico consolidato sono le seguenti:

<i>Tabella 18 (in euro migliaia)</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Imposte sul reddito</b>		
<b>Transitate a conto economico</b>		
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	280.811	203.191
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti	-18.899	-21
Imposte differite	-29.026	-100.565
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee		
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		
<b>TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>232.886</b>	<b>102.605</b>

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2013 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

Tabella 19

**Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica dettaglio**

(valori in percentuale)

	2013	2012
Aliquota ordinaria applicabile	34,32%	34,32%
Effetto delle variazioni in aumento/diminuzione	5,96%	3,61%
<b>Tasso d'imposta su utile prima delle imposte</b>	<b>40,28%</b>	<b>37,93%</b>

Complessivamente le attività per imposte anticipate al netto delle passività per imposte differite sono così analizzabili:

Tabella 20 (in euro migliaia)

	Attività		Passività		Netto	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<b>Imposte differite attive e passive relative a:</b>						
Attività immateriali						
Rivalutazione non realizzata	683	683			683	683
- Attività finanziarie	800	800			800	800
- Investimenti immobiliari						
Riserve di perequazione e catastrofali			35.387	22.381	-35.387	-22.381
Benefici ai dipendenti			200	10	-200	-10
Valutazione attività a FV			42.999	22.582	-42.999	-22.582
Altre voci	207.723	163.647	26.516	44.880	181.208	118.767
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite lorde	208.406	164.330	105.102	89.852	103.304	74.477
Compensazione di imposte						
<b>Totale imposte nette (attività/passività)</b>	<b>208.406</b>	<b>164.330</b>	<b>105.102</b>	<b>89.852</b>	<b>103.304</b>	<b>74.477</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### Operazioni infragruppo e con parti correlate

Si segnala che nell'ambito della propria attività operativa SACE S.p.A. e le controllate hanno posto in essere operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici delle società stesse. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato sono realizzate attraverso rapporti di riassicurazione, prestazioni di servizi ricevuti sulla base di specifici contratti di *outsourcing* (attività affidate dalla controllata SACE BT S.p.A. e dalla SACE Fct S.p.A. alla controllante SACE S.p.A. per attività che non costituiscono il *core business* aziendale - servizi informatici, comunicazione, gestione del personale ed *internal auditing*). Sono 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 assicurazione con società controllate dalla Cassa Depositi e Prestiti, anch'esse regolate a tassi e condizioni di mercato.

Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE S.p.A. sono presenti 3 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 104 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo. Inoltre al 31/12/2013 risultano euro 350 milioni quali *Time Deposit* giacenti presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

### Ammontare dei compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategica

L'ammontare dei compensi di competenza nel 2013 è pari ad euro 840 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 2013 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Tabella 21 (in euro migliaia)

	2013
Revisione contabile SACE S.p.A.	88
Revisione contabile controllate	200
<b>Totale</b>	<b>288</b>

### Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.



**ALLEGATI  
ALLA NOTA  
ILLUSTRATIVA**

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

### Allegato 1. Dettagli degli Attivi materiali e immateriali

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>Al costo</b>	<b>Al valore rideterminato o al fair value</b>	<b>Totale valore di bilancio</b>
Investimenti immobiliari	12.999		12.999
Altri immobili	73.558		73.558
Altre attività materiali	2.607		2.607
Altre attività immateriali	6.930		6.930

### Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>Lavoro diretto</b>		<b>Lavoro indiretto</b>		<b>Totale valore di bilancio</b>	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<b>Riserve danni</b>	<b>81.569</b>	<b>106.137</b>	<b>616</b>	<b>168</b>	<b>82.185</b>	<b>106.305</b>
Riserva premi	30.698	41.170	359	77	31.057	41.247
Riserva sinistri	50.513	64.660	257	91	50.770	64.751
Altre riserve	358	307			358	307
<b>Riserve vita</b>						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>81.569</b>	<b>106.137</b>	<b>616</b>	<b>168</b>	<b>82.185</b>	<b>106.305</b>

### 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	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
(in euro migliaia)												
Titoli di capitale e derivati valutati al costo												
Titoli di capitale al fair value							69.313	40.544			69.313	40.544
- di cui titoli quotati							68.149	40.347			68.149	40.347
Titoli di debito	1.705.067	1.646.739					1.270.165	2.436.359			2.975.232	4.083.098
- di cui titoli quotati	1.705.067	1.646.739					1.270.165	2.436.359			2.975.232	4.083.098
Quote di OICR							717.887	621.947			717.887	621.947
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria			295	2.505							295	2.505
Finanziamenti e crediti interbancari												
Depositi presso cedenti			23	88							23	88
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi												
Altri finanziamenti e crediti			3.019.505	2.670.899							3.019.505	2.670.899
Derivati non di copertura							9.403	18.623			9.403	18.623
Derivati di copertura												
Altri investimenti finanziari												
<b>Totale</b>	<b>1.705.067</b>	<b>1.646.739</b>	<b>3.019.824</b>	<b>2.673.492</b>			<b>2.066.768</b>	<b>3.117.473</b>			<b>6.791.659</b>	<b>7.437.704</b>

#### Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<i>(in euro migliaia)</i>						
<b>Riserve danni</b>	<b>2.475.062</b>	<b>2.549.964</b>	<b>44.415</b>	<b>39.743</b>	<b>2.519.477</b>	<b>2.589.707</b>
Riserva premi	1.697.010	1.793.853	31.334	37.483	1.728.344	1.831.336
Riserva sinistri	776.993	755.093	13.081	2.260	790.074	757.353
Altre riserve	1.059	1.018			1.059	1.018
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<b>Riserve vita</b>						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>						
<b>Totale riserve tecniche</b>	<b>2.475.062</b>	<b>2.549.964</b>	<b>44.415</b>	<b>39.743</b>	<b>2.519.477</b>	<b>2.589.707</b>



**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	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<i>(in euro migliaia)</i>								
<b>Strumenti finanziari partecipativi</b>								
Passività subordinate								
<b>Passività da contratti finanziari derivanti:</b>								
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati								
- dalla gestione dei fondi pensione								
- da altri contratti								
Depositi ricevuti da riassicuratori			18.389	22.352	18.389	22.352	18.389	22.352
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi								
Debiti verso la clientela bancaria			92.607	50.617	92.607	50.617	92.607	50.617
Debiti interbancari								
Altri finanziamenti ottenuti			150.000	50.000	150.000	50.000	150.000	50.000
Derivati non di copertura e contratti a termine	31.010	6.668					31.010	6.668
Derivati di copertura								
Passività finanziarie diverse			2.140	3.591	2.140	3.591	2.140	3.591
<b>Totale</b>	<b>31.010</b>	<b>6.668</b>	<b>263.136</b>	<b>126.560</b>	<b>263.136</b>	<b>126.560</b>	<b>294.146</b>	<b>133.228</b>

## Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(in euro migliaia)	2013			2012		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>PREMI NETTI</b>	<b>501.511</b>	<b>-31.731</b>	<b>469.779</b>	<b>471.462</b>	<b>-34.738</b>	<b>436.724</b>
a Premi contabilizzati	398.671	-21.700	376.971	380.123	-33.855	346.268
b Variazione della riserva premi	102.840	-10.031	92.809	91.339	-883	90.456
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>264.830</b>	<b>-19.856</b>	<b>244.974</b>	<b>486.065</b>	<b>-27.495</b>	<b>458.570</b>
a Importi pagati	401.945	-35.302	366.644	264.906	-26.946	237.960
b Variazione della riserva sinistri	32.721	13.982	46.703	339.046	-4.240	334.806
c Variazione dei recuperi	-169.877	1.515	-168.362	-117.773	3.638	-114.135
d Variazione delle altre riserve tecniche	41	-51	-10	-114	53	-61
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>						
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>						
a Somme pagate						
b Variazione della riserva per somme da pagare						
c Variazione delle riserve matematiche						
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
e Variazione delle altre riserve tecniche						

**Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti**

	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 31-12-2013	31-12-2012
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
<i>(In euro migliaia)</i>													
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>287.349</b>	<b>3.262</b>	<b>(356)</b>	<b>144.328</b>	<b>(316.183)</b>	<b>118.400</b>	<b>120.374</b>	<b>0</b>	<b>(74.067)</b>	<b>(2.882)</b>	<b>43.426</b>	<b>161.825</b>	<b>114.505</b>
a Derivante da investimenti immobiliari	0	1.043	(350)	0	0	693	0	0	0	(308)	(308)	385	376
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0	0	0	82	0	0	0	82	82	44
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	62.108	0	0	103	0	62.211	0	0	0	0	0	62.211	71.034
d Derivante da finanziamenti e crediti	184.312	29	0	0	0	184.341	4.734	0	(5.744)	0	(1.010)	183.331	30.507
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	40.929	2.190	(6)	144.225	(316.183)	(128.845)	115.558	0	(68.323)	(2.574)	44.661	(84.184)	12.545
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>3.124</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.124</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.124</b>	<b>2.154</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>21.526</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21.526</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21.526</b>	<b>13.248</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>(567)</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(564)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(564)</b>	<b>(77)</b>
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c Derivante da altre passività finanziarie	(567)	3	0	0	0	(564)	0	0	0	0	0	(564)	(77)
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>(459)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(459)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(459)</b>	<b>(232)</b>
<b>Totale</b>	<b>310.973</b>	<b>3.265</b>	<b>(356)</b>	<b>144.328</b>	<b>(316.183)</b>	<b>142.027</b>	<b>120.374</b>	<b>0</b>	<b>(74.067)</b>	<b>(2.882)</b>	<b>43.426</b>	<b>185.453</b>	<b>129.598</b>

## Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<i>(in euro migliaia)</i>				
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>	<b>43.388</b>	<b>39.480</b>		
a Provvigioni di acquisizione	13.972	15.192		
b Altre spese di acquisizione	28.399	22.925		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0		
d Provvigioni di incasso	1.017	1.363		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-7.267	-5.778		
Spese di gestione degli investimenti	4.328	3.896		
Altre spese di amministrazione	54.892	52.497		
<b>Totale</b>	<b>95.341</b>	<b>90.094</b>		

**Allegato 9. Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di fair value**

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<i>(in euro migliaia)</i>								
<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie a fair value rilevato	2.052.959	3.044.815	13.809	72.658			2.066.768	3.117.473
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico								
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>2.052.959</b>	<b>3.044.815</b>	<b>13.809</b>	<b>72.658</b>			<b>2.066.768</b>	<b>3.117.473</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato								
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico								
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>								
<b>Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente</b>								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita								

**Allegato 10. Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value**

	Fair value									
	Valore di bilancio		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2013	31-12-2012
<i>(in euro migliaia)</i>										
<b>Attività</b>										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.705.067	1.646.739	1.750.677	1.609.800						
Finanziamenti e crediti	3.019.824	2.673.492		2.211.444	1.783.023		808.380	890.469	1.750.715	1.609.851
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.570	7.500		7.570	7.500				7.570	7.500
Investimenti immobiliari	20.719	20.949		20.719	20.949				20.719	20.949
Attività materiali	68.445	69.761		68.445	69.761				68.445	69.761
<b>Totale attività</b>	<b>4.821.625</b>	<b>4.418.441</b>	<b>1.750.677</b>	<b>1.609.800</b>	<b>2.308.178</b>	<b>1.881.233</b>	<b>808.418</b>	<b>890.520</b>	<b>4.867.273</b>	<b>4.381.553</b>
<b>Passività</b>										
Altre passività finanziarie	263.136	126.560		263.136	126.560				263.136	126.560

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

Alessandra Rosa

Giuliano Segre

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro  
delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(\*) Per le società estere la firma deve essere posta dal rappresentante generale per l'Italia.

(\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.

## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 10.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A.

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di SACE S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

*Roma, 18 marzo 2014*

**L'Amministratore Delegato**

Alessandro Castellano

**Il Dirigente Preposto**

Roberto Taricco







# **RELAZIONE DEGLI ORGANI INDIPENDENTI**

## RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

Signori azionisti,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento di SACE S.p.A. comprende:

- SACE S.p.A., che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie 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.;
- SACE do Brasil Representações Ltda, posseduta direttamente al 99,91% e indirettamente allo 0,9% per il tramite di SACE SRV S.r.l.

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né della controllante, Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 di SACE S.p.A. è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento n. 7/2007 dell'IVASS.

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

Unitamente al bilancio consolidato, gli Amministratori di SACE S.p.A. hanno trasmesso al Collegio Sindacale il *reporting package* al 31 dicembre 2013, predisposto ai fini della redazione del bilancio consolidato della capogruppo Cassa depositi e prestiti e redatto sulla base delle istruzioni emanate da Banca d'Italia, nonché di quelle dello stesso Azionista.

Anche il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. Per tali bilanci delle società oggetto di consolidamento non è stato svolto da codesto Collegio Sindacale alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli Organi di controllo. Diamo atto che, nelle relazioni emesse da questi ultimi, per la parte di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve.

Si dà altresì atto che, nell'ambito dell'attività di vigilanza istituzionale di competenza, il Collegio Sindacale ha 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.

Il Collegio Sindacale ha preso atto che la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2013 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 di SACE S.p.A. e delle proprie controllate.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, 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 stessa, la cui attività operativa, anche nel corso del 2013, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato.

A giudizio del Collegio Sindacale, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 – che chiude con un utile netto di 345.252 migliaia di euro, un totale dell'attivo di 8.701.242 migliaia di euro, un totale del passivo di 3.380.498 migliaia di euro e un patrimonio netto consolidato di 5.320.744 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 consolidato di SACE S.p.A. e delle proprie controllate, in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

**Roma, 8 aprile 2014**

#### **Il Collegio Sindacale**

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)  
Avv. Alessandra Rosa (Sindaco Effettivo)  
Prof. Giuliano Segre (Sindaco Effettivo)



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS  
27 GENNAIO 2010, N° 39**

All'Azionista di  
SACE SpA

- 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 e sue controllate ("Gruppo SACE") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori di SACE SpA. 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 consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Il bilancio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 27 marzo 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo SACE al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570231 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissant 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://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. 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 al 31 dicembre 2013.

Roma, 8 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Antonio Dogliotti  
(Revisore legale)







