

IL MADE IN ITALY

BILANCIO

NON SI

SACE BT

FERMA MAI

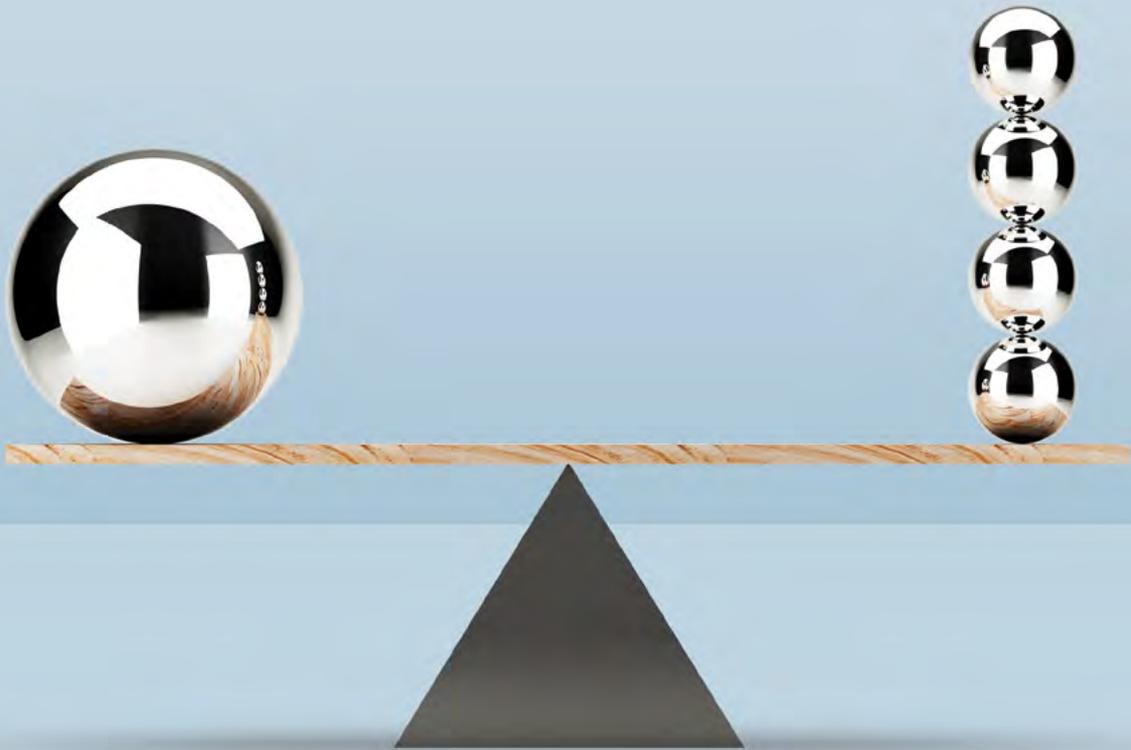
2014

bilancio

D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO 2014

BILANCIO D'ESERCIZIO
BILANCIO CONSOLIDATO

3
151



BILANCIO D'ESERCIZIO 2014

Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2015

SACE BT S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. euro 100.000.000,00 int. versato

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma 08040071006 - R.E.A. 1069493

Impresa autorizzata all'esercizio dell'assicurazione e riassicurazione

Iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n° 1.00149

Capogruppo del Gruppo Assicurativo SACE BT, iscritto all'Albo n. 021

Società soggetta a coordinamento e controllo da parte di SACE S.p.A. (unico socio)

cariche sociali

E ORGANISMI DI CONTROLLO

ORGANI SOCIALI

(Triennio 2013 - 2015)

Presidente

Rodolfo MANCINI

Consiglieri di Amministrazione

Marcello Romei BUGLIARI

Alessandra RICCI

Roberto TARICCO

Marco TRADITI

COLLEGIO SINDACALE

Marcello COSCONATI, *Presidente*

Edoardo ROSATI

Valeria GALARDI

Umberto LA COMMARA, *Sindaco supplente*

Carmela VARASANO, *Sindaco supplente*

SOCIETÀ DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

DIRETTORE GENERALE

Claudio ANDREANI

STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

ATTIVITÀ (IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	31-12-14	31-12-13
Attivi Immateriali		
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare - Rami vita	0	0
Altri costi pluriennali	5.023	5.152
Totale	5.023	5.152
Investimenti		
- Terreni e fabbricati		
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	14.833	14.743
Immobili ad uso terzi	24.265	24.286
- Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate		
Azioni e quote di imprese	7.728	7.334
Finanziamenti ad imprese	0	0
- Altri investimenti finanziari		
Quote di fondi comuni di investimento	0	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso quotati	47.965	111.475
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso non quotati	24	38
Finanziamenti	0	0
Investimenti finanziari diversi	80.000	0
- Depositi presso imprese cedenti	10	0
Totale	174.825	157.876
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori		
- Rami danni		
Riserva premi	27.237	28.553
Riserva sinistri	45.923	50.770
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	197	358
Totale	73.357	79.681
Crediti		
- Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Assicurati per premi dell'esercizio	8.966	10.437
Assicurati per premi degli esercizi precedenti	1.817	2.549
Intermediari di assicurazione	4.158	4.518
Compagnie conti correnti	3.677	1.230
Assicurati e terzi per somme da recuperare	13.296	11.916
- Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.765	12.194
- Altri crediti	27.822	29.373
Totale	61.501	72.217
Altri elementi dell'attivo		
- Attivi materiali e scorte		
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	327	549
Impianti e attrezzature	118	95
- Disponibilità liquide		
Depositi bancari e c/c postali	23.504	35.194
Assegni e consistenza di cassa	3	3
- Altre attività	15.806	20.251
Totale	39.758	56.092
Ratei e Risconti		
Per interessi	79	746
Per canoni di locazione	0	0
Altri ratei e risconti	189	143
Totale	268	889
TOTALE ATTIVO	354.732	371.907

STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO (IMPORTI ESPRESSI IN €/000)

31-12-14

31-12-13

Patrimonio netto		
Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	100.000	100.000
Riserve di rivalutazione	3.927	3.927
Riserva legale	18	18
Altre riserve	9.561	9.561
Utili (perdite) portati a nuovo	-29.745	-25.797
Utile (perdita) d'esercizio	964	-3.948
Totale	84.725	83.761
Riserve tecniche		
- Rami danni		
Riserva premi	79.628	85.154
Riserva sinistri	128.568	142.389
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	916	1.059
Riserva di perequazione	1.487	582
Totale	210.599	229.184
Fondi per rischi e Oneri		
Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	1.266	1.132
Fondi per imposte	0	88
Altri accantonamenti	314	343
Totale	1.580	1.563
Depositi ricevuti dai Riassicuratori	17.955	18.547
Totale	17.955	18.547
Debiti e altre passività		
- Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Intermediari di assicurazione	139	325
Compagnie conti correnti	4.687	1.752
Assicurati per depositi cauzionali e premi	661	615
Fondi di garanzia a favore degli assicurati	0	0
- Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.659	9.797
- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	672	656
- Altri debiti		
Per imposte a carico degli assicurati	565	1.123
Per oneri tributari diversi	1.206	581
Verso enti assistenziali e previdenziali	730	778
Debiti diversi	8.502	6.898
Altre passività		
Conti transitori passivi di riassicurazione	247	301
Provvigioni per premi in corso di riscossione	4.058	5.913
Passività diverse	4.747	9.931
Totale	39.873	38.670
Ratei e Risconti	0	182
Totale	0	182
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	354.732	371.907

CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	31-12-14	31-12-13
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione		
Premi lordi contabilizzati	79.043	83.945
(-) Premi ceduti in riassicurazione	21.951	22.408
Variazione dell'importo lordo della riserva premi	-5.526	-12.867
Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	-1.316	-8.358
Totale	61.302	66.046
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	1.632	5.264
Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.433	2.916
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazioni		
- Importi pagati		
Importo lordo	56.663	83.327
(-) Quote a carico dei riassicuratori	17.225	27.083
- Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori		
Importo lordo	5.717	3.666
(-) Quote a carico dei riassicuratori	1.997	1.515
Variazione della riserva sinistri		
Importo lordo	-13.821	-23.012
(-) Quote a carico dei riassicuratori	-4.847	-13.988
Totale	26.744	45.069
Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	952	371
Spese di gestione		
Provvigioni di acquisizione	12.777	13.972
Altre spese di acquisizione	8.230	8.998
Altre spese di amministrazione	10.574	11.281
(-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	2.748	6.338
Totale	28.833	27.913
Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	4.541	5.801
Variazione delle riserve di perequazione	904	34
RISULTATO DEL CONTO TECNICO RAMI DANNI	2.393	-4.962
Proventi da investimenti dei rami danni		
Proventi derivanti da azioni e quote provenienti da imprese del Gruppo	393	671
Proventi derivanti da altri investimenti	2.141	3.457
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	0	4.619
Profitto sul realizzo di investimenti	841	391
Totale	3.375	9.138
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni		
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	690	590
Rettifiche di valore sugli investimeti	94	396
Perdite sul realizzo di investimenti	0	0
Totale	784	986
(-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico	1.632	5.264
Altri proventi	1.961	1.701
Altri oneri	3.017	4.197
RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA	2.296	-4.570
Proventi straordinari	580	154
Oneri straordinari	240	306
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.636	-4.722
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.672	-774
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	964	-3.948

indice

RELAZIONE SULLA GESTIONE	12
1. Lo scenario economico di riferimento	12
2. Le iniziative dell'esercizio	14
3. Informazioni sulla gestione	16
4. Approvazione del bilancio e deliberazioni conseguenti	33
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO	35
Allegato I	35
Allegato II	49
NOTA INTEGRATIVA	58
Parte A – Criteri di valutazione	59
Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico	65
Parte C – Altre informazioni	86
ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA	90
PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITÀ ASSEGNATE ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE	126
PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ	130
ALLEGATI AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ	136
RELAZIONE DEGLI ORGANI DIPENDENTI	140
Relazione del collegio sindacale	141
Relazione società di revisione	146

RELAZIONE SULLA *gestione*

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 2428 del c.c. e dall'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private").

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Quadro mondiale

La crescita mondiale, nonostante gli effetti positivi del calo del prezzo del petrolio e del deprezzamento di euro e yen, ha continuato a risentire della debolezza degli investimenti e della crescita sotto il potenziale in molti paesi "emergenti" e "avanzati". La performance economica è migliorata negli Stati Uniti, ma resta modesta negli "emergenti", a causa del rallentamento delle economie cinese e brasiliana e di un deterioramento della situazione economico-finanziaria in Russia.

Nel 2014 il Pil mondiale, a parità di poteri d'acquisto, è aumentato del 3,3% (lo stesso tasso dell'anno precedente). I volumi degli scambi internazionali di merci sono in lenta ripresa e hanno registrato un andamento positivo nei primi undici mesi dell'anno (+3,1%).

Nell'area Euro sono proseguite alcune delle criticità congiunturali del 2013, come il limitato accesso al credito da parte delle imprese e la debolezza degli investimenti, che sono ancora lontani rispetto ai picchi pre-crisi. Inoltre, il trend decrescente dell'inflazione e la persistente debolezza dell'attività economica hanno spinto la Banca Centrale Europea a varare ulteriori misure di sostegno monetario.

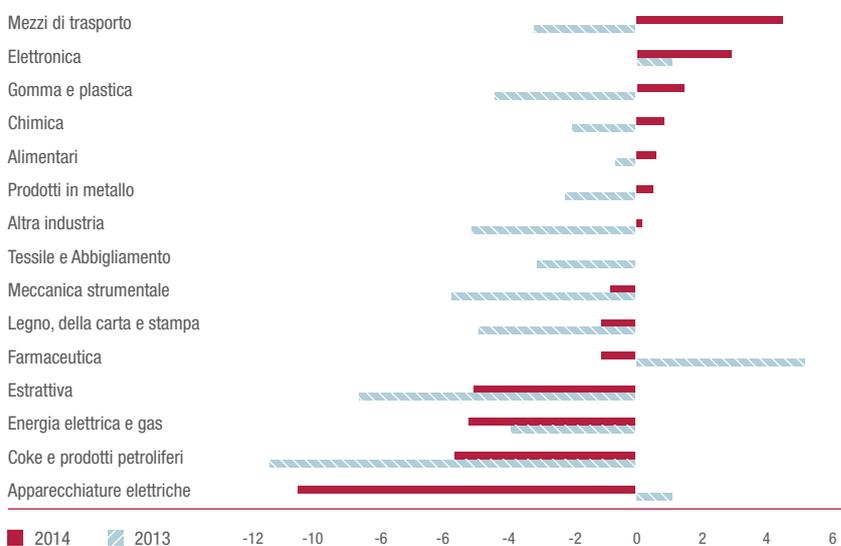
L'economia italiana e i settori industriali

Per l'Italia il 2014 è stato ancora un anno di recessione (-0,4%). L'attività economica è stata limitata dal calo degli investimenti, solo in parte compensato da un aumento dei consumi delle famiglie. Hanno continuato ad acuirsi le criticità sul mercato del lavoro (*in primis* l'elevata disoccupazione) e le tensioni nell'offerta di credito alle imprese. Le esportazioni nette hanno invece continuato a sostenere l'economia italiana anche nel 2014. La produzione industriale ha registrato un'ulteriore contrazione (-0,8%), sebbene inferiore rispetto al 2013 (-3%). Tra i raggruppamenti principali

soltanto i beni strumentali hanno avuto segno positivo, sintomo che le imprese stanno tornando a investire, mentre la flessione maggiore è stata registrata dall'energia. Leggera la flessione riportata dagli intermedi e dai beni di consumo, prodotti per loro natura fonte di domanda di coperture assicurative del credito. I settori che hanno registrato performance molto negative sono stati i prodotti petroliferi, l'estrattiva e le apparecchiature elettriche - quest'ultimo per la riduzione della domanda dei prodotti legati al sistema casa. Di minore entità la riduzione dei volumi produttivi per meccanica strumentale (-0,8%), farmaceutica (-1,2%) e legno, carte e stampa (-1,1%). Questi settori risultano meno penalizzati grazie al traino delle esportazioni, anche se il calo della domanda europea ha comunque pesato sulla performance finale.

In controtendenza i mezzi di trasporto, l'elettronica e gli articoli in gomma e plastica. Crescita lenta anche per prodotti alimentari, chimici e in metallo.

PRODUZIONE INDUSTRIALE PER SETTORE (VARIAZIONI PERCENTUALI)



Fonte: Istat

Demografia d'impresa, credito e assicurazione

La debolezza congiunturale italiana si è riflessa negativamente sulla demografia, con un saldo netto tra iscrizioni e cessazioni di imprese pari a -12.713. I settori maggiormente coinvolti sono stati l'agricoltura, le costruzioni e il commercio al dettaglio. Per la manifattura, la riduzione della base imprenditoriale ha riguardato principalmente i prodotti in metallo e in legno.

I prestiti bancari alle società non finanziarie hanno registrato alcuni primi segnali di miglioramento, anche se permane dal lato della domanda la debolezza degli investimenti e, da quello dell'offerta, la persistente rischiosità dei prenditori di fondi. La fase recessiva ha continuato ad alimentare la dinamica dei crediti bancari in sofferenza verso le imprese, che hanno raggiunto una consistenza di circa 131 miliardi di euro.

La crescita dei fallimenti non si è arrestata. Nel 2014 hanno chiuso 15.605 unità (+9% rispetto al 2013), con l'edilizia e il commercio i settori più colpiti. Sul fronte manifatturiero, si riscontrano criticità per i macchinari industriali, il tessile e abbigliamento e i mobili.

In quasi tutte le regioni le insolvenze delle imprese hanno registrato tassi di crescita sostenuti. La Lombardia si conferma l'area più colpita, con 3.379 casi (22,1% del totale), seguita da Lazio e Campania. Le ripercussioni sulla sinistrosità del ramo Credito di SACE BT sono state molto contenute, grazie soprattutto alle politiche adottate nell'esercizio precedente.

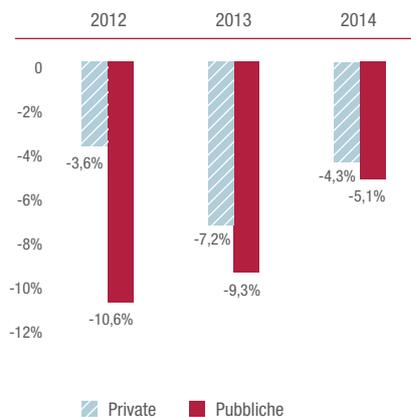
Andamento del settore costruzioni e rami Cauzioni e Adb

Per il settore delle costruzioni, un *driver* per le attività cauzioni e assicurazione rischi tecnologici, è proseguita la crescita negativa iniziata sette anni fa, con un calo stimato degli investimenti reali del 3,5%. La contrazione ha riguardato quasi tutti i comparti. La nuova edilizia residenziale ha registrato una flessione a due cifre, in parte giustificata dal calo dei permessi di costruire, mentre gli investimenti privati in costruzioni non residenziali si sono ridotti del 4,3%. A pesare in questo secondo caso è stata la persistente difficoltà di accesso al credito delle imprese. Il segmento delle infrastrutture ha continuato invece a essere penalizzato dal quadro della finanza pubblica.

Anche nel 2014, l'unico comparto che ha registrato un andamento positivo della domanda è stato quello della riqualificazione del patrimonio abitativo, che rappresenta il 34% del valore degli investimenti in costruzioni. L'aumento è imputabile in parte allo stimolo derivante dalla proroga degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e risparmio energetico.

Ad attenuare, seppure solo parzialmente, le difficoltà del settore hanno contribuito la direttiva europea e le misure varate dai diversi governi per accelerare i pagamenti dei debiti pregressi della Pubblica Amministrazione. I ritardi di pagamento continuano comunque a determinare una situazione di sofferenza nel settore.

INVESTIMENTI IN COSTRUZIONI NON RESIDENZIALI (VARIAZIONI % IN QUANTITÀ)



2. LE INIZIATIVE DELL'ESERCIZIO

L'andamento economico dell'esercizio 2014 risulta in netta ripresa rispetto all'esercizio precedente e sono stati pienamente superati gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2013-2015 nonostante il contesto macroeconomico di riferimento ancora incerto sopra sintetizzato. In particolare l'andamento tecnico positivo del ramo Credito, frutto delle azioni implementate negli scorsi esercizi dalla Compagnia, ha contribuito in modo significativo a determinare il risultato del periodo in utile per euro 964 mila (euro -3.948 mila al 31 dicembre 2013) oltre a permettere un accantonamento a riserva di perequazione del ramo Credito per euro 867 mila.

Nel contesto di una mancata ripresa dell'economia italiana la Compagnia nell'esercizio appena concluso ha mantenuto inalterate le politiche prudenziali attuate nello scorso esercizio, sia nella gestione dei rischi, sia nella sottoscrizione di nuove polizze, come di seguito descritto:

- rigidi criteri di selezione per la nuova produzione con particolare riferimento a settori merceologici o geografici maggiormente a rischio, nonché dei tassi di premio
- applicazione di condizioni contrattuali di rinnovo del portafoglio sulla base dell'andamento tecnico
- contenimento dei tassi di accettazione (*risk appetite*) in particolare dei rischi domestici
- operatività a regime sul territorio di cinque uffici locali a presidio dei rischi nelle regioni Campania, Lazio, Lombardia, Toscana ed Emilia Romagna

na aventi come *mission* la raccolta e l'elaborazione di informazioni sull'andamento economico e finanziario dei debitori delle imprese assicurate a supporto di una migliore acquisizione e gestione del rischio.

Inoltre si è proseguito nelle attività di *reengineering* del processo del *risk underwriting* attraverso i seguenti interventi:

- investimento nella qualità e nell'aggiornamento delle fonti informative
- revisione del processo decisionale di assunzione rischi
- rilevante evoluzione del sistema di *Grade* volto a migliorare la capacità predittiva sul portafoglio rischi allo scopo di assumere e mantenere un portafoglio debitori opportunamente monitorato con l'obiettivo di abbattere ulteriormente la sinistrosità della Compagnia, migliorare la qualità del servizio fornito agli assicurati e supportare la fase di assunzione delle nuove polizze
- completamento dell'automazione del processo di trasferimento dati e informazioni raccolti dagli uffici rischi locali verso la direzione attraverso l'implementazione di nuove funzionalità a sistema (a regime da luglio 2014).

Si conferma l'obiettivo di focalizzare l'offerta commerciale verso le Pmi italiane, clientela target di SACE BT oltre alla centralità del business Cauzioni, dati l'*expertise* e la competitività che il mercato di riferimento riconosce alla Compagnia.

Sono allo studio nuovi prodotti volti ad integrare l'offerta della Compagnia come più ampiamente dettagliato al paragrafo f).

Relativamente al Procedimento Ue SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010, si riportano nel seguito i principali passaggi dell'iter procedurale stante ad oggi. Nel marzo 2013 la Commissione Europea ha notificato al Governo Italiano la decisione in merito al Procedimento Ue SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010 relativo alle misure attuate in favore di SACE BT nel 2004 e nel 2009 dall'azionista SACE S.p.A. rilevando l'incompatibilità con le norme comunitarie che regolano gli aiuti di Stato, in particolare, la copertura delle perdite subite nel 2008 e 2009 e la copertura riassicurativa per un importo complessivo pari a euro 70,2 milioni oltre interessi e stabilendo la restituzione di tali presunti aiuti da parte di SACE BT alla controllante SACE S.p.A.

Avverso la Decisione, in data 3 giugno 2013 la Compagnia, congiuntamente all'Azionista, ha depositato ricorso ex art. 263 TFUE presso il Tribunale europeo volto ad ottenere l'annullamento della stessa decisione. Successivamente anche lo Stato italiano ha depositato istanza d'intervento *ad adjuvandum* del ricorso stesso.

Successivamente lo Stato italiano, in ottemperanza con quanto disposto dalla Commissione europea, tramite Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha reso esecutiva la Decisione.

In opposizione a tale atto la Compagnia ha depositato al TAR del Lazio un ricorso volto ad ottenere una sospensione degli effetti del citato Decreto in attesa della definizione del giudizio di merito, ricorso che lo stesso giudice amministrativo ha tempestivamente accolto ma che successivamente il Consiglio di Stato ha riformato rilevando la possibilità di richiedere le misure cautelari al Tribunale dell'Unione europea.

SACE BT ha quindi provveduto a depositare un'ulteriore impugnativa in via d'urgenza dinanzi al Tribunale europeo ottenendo in data 28 febbraio 2014 la sospensione *inaudita altera parte* della Decisione della Commissione europea fino alla data di emanazione dell'ordinanza di chiusura del procedimento sommario.

In data 13 giugno 2014 il Presidente del Tribunale europeo dopo avere esaminato le osservazioni ricevute dalle parti ha emesso un'ordinanza di sospensiva della decisione della Commissione europea, "*della parte in cui le autorità italiane sono obbligate a recuperare [da SACE BT] un importo superiore a euro 13 milioni*", nell'attesa della conclusione del giudizio di merito. Circa tale disposizione la Commissione di propria iniziativa ha concesso alla Compagnia di versare il predetto importo su un conto di deposito bloccato "*attesa la pendenza del giudizio di annullamento della decisione*" come previsto dal punto 70 della comunicazione sul recupero (G.U. C272, 15.11.2007, p.4-17). La Compagnia in data 21 luglio 2014 ha dato seguito a quanto sopra descritto utilizzando la liquidità eccedente rispetto alle necessità di copertura delle riserve tecniche.

Si informa inoltre che in data 9 dicembre 2014, si è tenuta dinanzi al Tribunale Ue l'udienza conclusiva della fase istruttoria, all'esito della quale il giudice ha trattenuto la causa per la decisione (che temporalmente potrebbe intervenire anche entro il primo semestre del 2015).

Quanto agli esiti del ricorso principale le probabilità di accoglimento, prevalenti rispetto ad ipotesi di rigetto, già espresse nel parere dei legali che assistono la Compagnia nei predetti procedimenti, risultano ulteriormente rafforzate dalla stessa ordinanza dove il Presidente del Tribunale europeo ha manifestato che sussiste "*una probabilità sufficientemente elevata di successo del ricorso principale*".

Nel presente bilancio sono state accantonate le spese legali relative al giudizio pendente dinanzi al Tribunale europeo.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

Formazione del risultato d'esercizio

L'esercizio 2014 si è concluso in utile per euro 964 mila. Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei principali dati patrimoniali:

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

TABELLA 1 - (€/000)	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione (%)
Immobilizzazioni immateriali	5.023	5.152	-129	-3%
Immobili destinati ad uso impresa	14.833	14.743	90	1%
Altri immobili	24.265	24.286	-21	0%
Attività finanziarie	159.224	154.044	5.180	3%
Crediti e altre attività	78.030	94.001	-15.971	-17%
Riserve tecniche cedute	73.357	79.681	-6.324	-8%
Totale Attivo	354.732	371.907	-17.175	-5%
Riserve tecniche lorde: lavoro diretto	206.284	225.680	-19.396	-9%
Riserve tecniche lorde: lavoro indiretto	2.828	2.922	-94	-3%
Riserve di perequazione	1.487	582	905	155%
Debiti e altre passività	59.408	58.963	445	1%
Patrimonio netto	84.725	83.760	965	1%
Totale Passivo	354.732	371.907	-17.175	-5%

Si riduce rispetto all'esercizio precedente il valore delle riserve tecniche lorde e delle riserve a carico dei riassicuratori per effetto della minore sinistrosità, al contempo la riserva di perequazione si incrementa del 155% grazie principalmente al risultato tecnico positivo del ramo Credito.

Le attività finanziarie risultano in crescita del 3% e contestualmente i crediti e le altre attività diminuiscono del 17%.

Nella tabella seguente sono esposti i principali dati economici:

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

TABELLA 2 - (€/000)	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione (%)
Premi lordi	79.043	83.945	-4.902	-6%
Premi netti di competenza	61.302	66.046	-4.744	-7%
Oneri netti relativi ai sinistri	-26.744	-45.069	18.325	-41%
Spese di gestione	-28.833	-27.913	-920	3%
Altre partite tecniche	-3.332	1.974	-5.306	-269%
Risultato del conto tecnico	2.393	-4.962	7.355	-148%
Risultato finanziario	959	2.888	-1.929	-67%
Altri ricavi	1.961	1.701	260	15%
Altri costi	-3.017	-4.197	1.180	-28%
Risultato dell'attività straordinaria	340	-152	492	-324%
Risultato prima delle imposte	2.636	-4.722	7.358	-156%
Imposte	1.672	-774	2.446	-316%
Utile/(perdita) dell'esercizio	964	-3.948	4.912	-124%

A fronte di un decremento del 6% dei premi lordi rispetto all'esercizio precedente si riscontra un decremento della sinistrosità netta del 41%. Il risultato finanziario, al netto del ribaltamento al conto tecnico, risulta inferiore di circa euro 1,9 mln rispetto all'esercizio precedente nel quale si beneficiava di maggiori riprese di valore sui titoli di Stato italiani e di maggiori rendimenti.

Nella tabella seguente sono rappresentati i principali indici di bilancio:

PRINCIPALI RATIOS RAMI DANNI

TABELLA 3	31-12-14	31-12-13	Variazione (%)
Loss Ratio ⁽¹⁾	45%	61%	-26%
External Cost Ratio ⁽²⁾	16%	15%	3%
Internal Cost Ratio ⁽³⁾	23%	22%	5%
Combined Ratio ⁽⁴⁾	84%	98%	-15%
Premi ceduti/premi lordi	28%	27%	4%
Riserve tecniche/premi emessi	266%	273%	-2%

(1) Sinistri totali/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(2) Altre spese di acquisizione + amm.ne/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(3) Provvigioni /Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(4) Somma Loss Ratio + Cost Ratio + Internal Cost Ratio.

Il *loss ratio* della Compagnia risulta in sensibile miglioramento (-26%) rispetto all'esercizio precedente principalmente grazie alla minore sinistrosità del ramo Credito.

Andamento tecnico dei singoli rami

I risultati tecnici dei singoli rami sono analizzati sinteticamente come segue:

RISULTATO TECNICO DEI SINGOLI RAMI

TABELLA 4 - (€/000)	31-12-14	31-12-13	Variazione
Credito	895	-11.602	12.497
Cauzioni	1.346	3.241	-1.895
Altri Danni ai Beni	-13	1.775	-1.788
R.C. Generale	171	1.239	-1.068
Incendio	-83	354	-437
Infortuni	47	27	20
Malattia	0	0	0
R.C. Auto (in run-off)	30	4	26
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0
Totale	2.393	-4.962	7.355

L'andamento tecnico dei singoli rami esercitati riflette dinamiche diversificate per tipologia di business, in particolare:

- il ramo Credito presenta un risultato tecnico positivo pari a euro 0,9 mln (euro -11,6 mln nel 2013) in miglioramento rispetto all'esercizio precedente per circa euro 12,5 mln, in particolare grazie alla riduzione della sinistrosità del ramo
- il ramo Cauzioni presenta un risultato tecnico positivo per euro 1,3 (euro 3,2 mln nel 2013), in decremento per euro 1,9 mln rispetto all'esercizio precedente nel quale si beneficiava del maggiore ribaltamento dell'utile finanziario al conto tecnico per circa euro 1,4 mln
- i rami Altri Danni ai Beni, R.C. Generale e Incendio presentano un risultato tecnico in sostanziale pareggio in decremento rispetto all'esercizio precedente (euro 2,7 mln nel 2013) nel quale si beneficiava di importanti chiusure a senza seguito di riserve sinistri.

La Compagnia non è più autorizzata ai rami R.C. Auto e Corpi V.T. e la gestione riguarda esclusivamente il *run-off* delle riserve sinistri.

Evoluzione del portafoglio assicurativo

Le attività di ricerca e sviluppo e i nuovi prodotti

Si conferma l'obiettivo di focalizzare l'offerta commerciale verso le Pmi italiane, clientela target di SACE BT.

In ambito di assicurazione del credito sono allo studio nuovi prodotti per incrementare le soluzioni assicurative a supporto delle imprese italiane. Nell'ottica di proseguire gli investimenti posti in essere nel 2013 in ambito di operatività sullo *small business*, nel corso del 2014 è proseguita l'attività di definizione ed implementazione di una nuova proposta che interessa i rami Elementari, a supporto dell'offerta integrata della Compagnia nel settore dell'edilizia, ancor oggi primario nei rischi di medio e lungo termine.

Premi

Nel raffronto con i risultati del passato esercizio, i premi risultano così ripartiti:

COMPOSIZIONE DEI PREMI

TABELLA 5 - (€/000)	31-12-14	Distribuzione (%)	31/12/13	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Credito	34.801	44,0%	41.184	49,1%	-15,5%
Cauzione	31.298	39,6%	31.218	37,2%	0,3%
Altri danni ai beni	11.721	14,8%	10.571	12,6%	10,9%
R. C. Generale	402	0,5%	266	0,3%	51,1%
Incendio	800	1,0%	665	0,8%	20,3%
Infortuni	21	0,0%	41	0,0%	-48,8%
Malattia	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Totale	79.043	100%	83.945	100%	-5,8%

- **ramo Credito:** i premi emessi, pari a euro 34,8 mln registrano, rispetto all'esercizio precedente, un decremento del 15,5% che riflette il contesto della politica prudenziale finalizzata alla profittabilità del ramo e concretizzatasi attraverso la gestione e revisione del portafoglio con andamento tecnico negativo, parzialmente compensata dalla nuova produzione sviluppata nell'anno
- **ramo Cauzioni:** i premi emessi, pari a euro 31,3 mln risultano stabili rispetto allo scorso esercizio. La distribuzione del portafoglio per tipo prodotto rispetto all'anno precedente riporta un incremento delle polizze per appalti pubblici, maggiormente riveniente dal settore dei contratti per servizi e forniture; si rileva inoltre una contrazione delle garanzie per rimborsi di imposte e per concessioni edilizie, in parte compensata dagli incrementi rilevati nei settori delle garanzie ambientali e delle polizze doganali
- **ramo Altri Danni ai Beni:** i premi emessi, pari a euro 11,7 mln registrano un incremento del 10,9% rispetto al 2013. A fronte della difficoltà del settore delle costruzioni domestico e degli investimenti in ambito infrastrutturale, la Compagnia ha diversificato la propria attività sottoscrivendo nuovo business in riassicurazione attiva all'estero. L'attività sul mercato domestico è stata supportata intensificando i rapporti con intermediari specializzati
- **rami Elementari:** i premi emessi, pari a euro 1,2 mln, mostrano un incremento maggiore del 20%. La maggiore raccolta, in particolare nel ramo Incendio, storicamente marginale nel giro d'affari della Compagnia, è il frutto di uno sforzo di diversificazione portato avanti dalla Compagnia nel corso dell'esercizio che ha consentito di rinnovare tale portafoglio, incrementando il range di prodotti.

Di seguito si presenta l'evoluzione del portafoglio premi per area geografica:

DISTRIBUZIONE DEI PREMI PER AREA GEOGRAFICA

TABELLA 6 - (€/000)	31-12-14	Distribuzione (%)	31/12/13	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Nord	47.857	61%	51.623	61%	-7%
Centro	19.747	25%	23.164	28%	-15%
Sud	4.881	6%	4.991	6%	-2%
Isole	1.330	2%	1.472	2%	-10%
Totale Italia	73.815	93%	81.250	97%	-9%
LPS	1.437	2%	1.180	1%	22%
Lavoro indiretto	3.791	5%	1.515	2%	150%
Totale	79.043	100%	83.945	100%	-6%

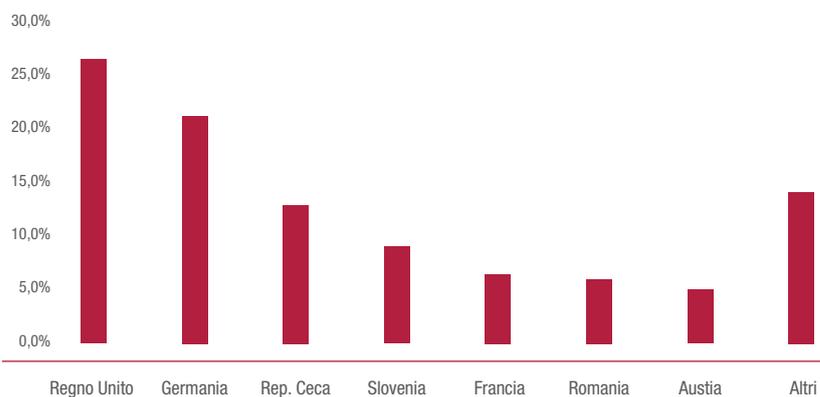
L'area di maggior interesse in termini di produzione rimane il Nord Italia.

La Compagnia è autorizzata a operare all'estero in regime di Libera Prestazione di Servizi (LPS) nei paesi dell'Unione europea e a San Marino per tutti i rami esercitati. Nell'esercizio in esame, l'acquisizione di premi in LPS ha riguardato polizze emesse nel ramo Credito, i cui contraenti esteri sono principalmente società controllate da Assicurati italiani e alcune polizze del ramo Adb per la copertura di alcuni importanti cantieri esteri.

L'attività del lavoro indiretto ha contribuito con una raccolta premi pari a euro 3.791 mila con un incremento del 150%. Tale attività è ripartita sul trattato proporzionale del ramo Credito con Generali Hong Kong Branch per euro 1.331 mila ed i rimanenti euro 2.460 su trattati facoltativi del ramo Credito e Altri Danni ai Beni.

Di seguito si riporta la distribuzione per paese nell'esercizio 2014 della raccolta dei premi in LPS:

RIPARTIZIONE DELLA RACCOLTA PREMI IN LPS PER PAESE



Sinistri e recuperi

Nel 2014 il numero dei sinistri denunciati ha avuto il seguente andamento suddiviso per ramo:

DENUNCE PERVENUTE

TABELLA 7 - (€/000)

	Numero denunce 2014	Numero denunce 2013	Variazione (%)
Credito	1.495	4.119	-64%
Cauzione	244	348	-30%
Altri Danni ai Beni	314	182	73%
R. C. Generale	30	10	200%
Incendio	56	37	51%
Infortuni	0	2	-100%
Malattia	0	0	0%
Totale	2.139	4.698	-88%

Le denunce evidenziano un decremento dell'88% rispetto all'esercizio precedente. Tale diminuzione è riferibile in particolare al ramo Credito per effetto delle attività di riduzione delle esposizioni su tale portafoglio.

L'onere per sinistri è stato pari a euro 37,1 mln contro euro 56,6 mln dell'esercizio precedente, dettagliato come segue:

COMPOSIZIONE DEGLI ONERI PER SINISTRI

TABELLA 8 - (€/000)

	31-12-2014			31-12-2013		Variazione (%)
	Sinistri pagati	Variazione riserva sinistri	Recuperi e variaz. somme da recuperare	Totale oneri per sinistri lordi 2014	Totale oneri per sinistri lordi 2013	
Credito	32.986	-12.092	1.454	19.440	47.176	-59%
Cauzioni	18.339	-1.575	4.255	12.509	11.272	11%
Altri Danni ai Beni	2.241	864	-12	3.117	-2.414	-229%
R.C. Generale	442	-397	16	29	-1.131	-103%
Incendio	49	58	0	107	28	282%
Infortuni	0	-35	0	-35	1	> 100%
Malattia	0	0	0	0	0	0%
R.C. Auto (in run-off)	53	-82	0	-29	0	> 100%
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0	0	0	0%
Totale Lavoro Diretto	54.110	-13.259	5.713	35.138	54.932	-36%
Lavoro Indiretto	2.553	-562	4	1.987	1.716	16%
Totale Generale	56.663	-13.821	5.717	37.125	56.648	-34%

L'evoluzione dei sinistri nel corso dell'esercizio mostra una consistente riduzione degli oneri per sinistri rispetto al 2013 (-34%) imputabile a differenti fenomeni secondo il ramo di riferimento. Di seguito se ne riporta il dettaglio:

- **ramo Credito:** presenta un decremento degli oneri per sinistri rispetto all'esercizio precedente del 59% riscontrabile nella riduzione del numero delle denunce di mancato incasso (-64%). L'attività di recupero, attivata al momento della denuncia del sinistro e che prosegue dopo la liquidazione, ha consentito di pervenire ad una chiusura senza seguito per il 23% del numero dei sinistri denunciati nell'esercizio e per il 22% del numero dei sinistri riservati alla fine dell'esercizio precedente

- **ramo Cauzioni:** presenta un incremento dell'11% degli oneri per sinistri rispetto al 31 dicembre 2013 dovuto principalmente a singoli sinistri di importo elevato, al contempo si rileva un decremento nel numero delle denunce pari al 30%. Nel corso dell'esercizio appena concluso si è inoltre beneficiato di un incremento in valore dei recuperi pari al 107%
- **Altri rami Danni:** presenta un sensibile incremento nel numero delle denunce (+ 73%) rispetto all'esercizio precedente, accompagnato da un incremento in valore degli oneri per sinistri del 229% rispetto allo scorso esercizio nel quale peraltro si era beneficiato di rilevanti chiusure senza seguito di carattere straordinario.

Nel 2014 i recuperi incassati dalla Compagnia, al netto delle spese legali, ammontano a euro 5,8 mln riportando un decremento del 12% rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si fornisce il dettaglio degli incassi derivanti dall'attività di recupero per singolo ramo:

COMPOSIZIONE DEI RECUPERI INCASSATI

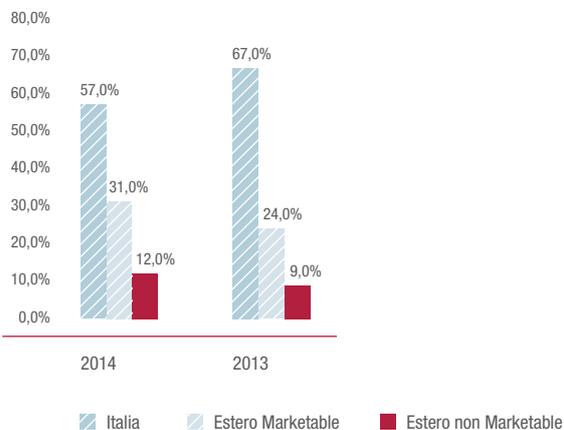
TABELLA 9 - (€/000)

	Recuperi incassati nel 2014	Recuperi incassati nel 2013	Variazione (%)
Credito	2.497	2.414	3%
Cauzione	3.211	4.028	-20%
Altri Danni ai Beni	67	113	-41%
R. C. Generale	15	4	275%
Incendio	0	7	-100%
Altri minori	0	0	0%
Totale	5.790	6.566	-12%

Portafoglio rischi

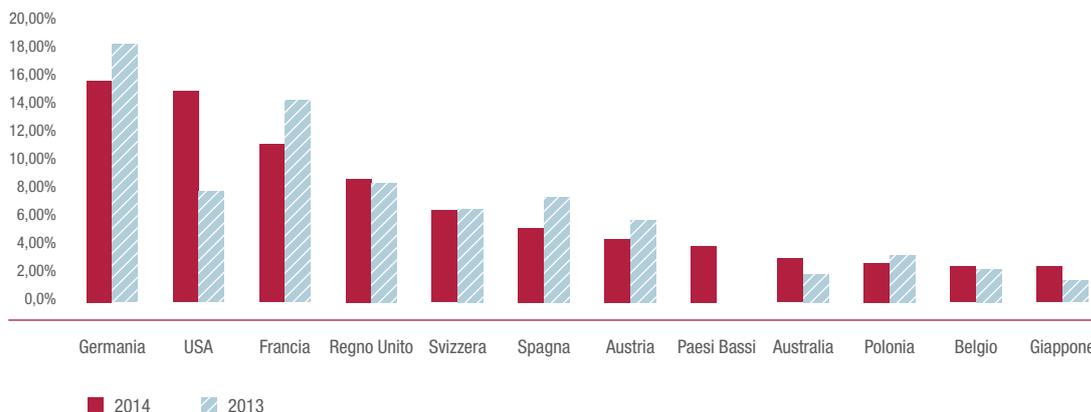
- **Ramo Credito:** il numero dei fidi in vigore è pari a 109.157 (171.234 nel 2013), per un importo complessivo di massimali a rischio pari a euro 8.605 milioni (euro 11.558 mln al 31 dicembre 2013). In ultimo, durante tutto l'anno, si è monitorato attentamente il portafoglio dei rischi assunti ed il *risk appetite*. Da un punto di vista geografico i rischi sono così ripartiti per area:

SUDDIVISIONE PER AREA GEOGRAFICA DEI MASSIMALI IN ESSERE, IN PERCENTUALE



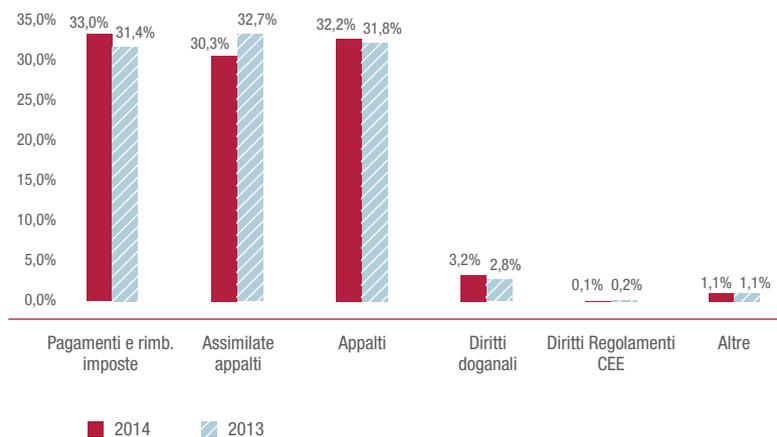
Più in dettaglio nella seguente tabella sono indicati i rischi assunti nell'area estero *marketable*:

SUDDIVISIONE PER PAESE DEI MASSIMALI IN ESSERE DELL'AREA *MARKETABLE*, IN PERCENTUALE



- **Ramo Cauzioni:** i capitali assicurati alla data del 31 dicembre 2014 ammontano a euro 6.713 mln (euro 6.990 mln al 31 dicembre 2013) e riguardano un numero di contratti pari a n. 32.142 (n. 32.824 al 31 dicembre 2013). Nella tabella seguente è riportata la ripartizione dei rischi per categoria di garanzie:

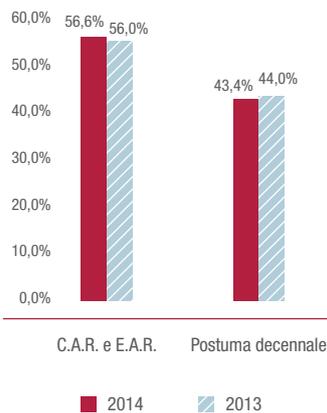
RIPARTIZIONE ESPOSIZIONI PER GARANZIE RAMO CAUZIONI



Rispetto all'esercizio precedente si rileva una crescita nelle garanzie *Pagamenti e rimborsi imposte* (+1,6%), una flessione delle garanzie *Assimilate appalti* (-2,4%), a fronte di una lieve ripresa degli *Appalti* (+0,4 %).

- **Altri Danni ai Beni:** alla data del 31 dicembre 2014 i capitali assicurati per i prodotti del portafoglio Costruzioni ammontano a euro 19.749 milioni (euro 19.141 milioni al 31 dicembre 2013) per 6.271 polizze (5.892 nel 2013). La distribuzione delle esposizioni tra i principali prodotti risulta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente come di seguito rappresentato:

RIPARTIZIONE PER PRODOTTO ESPOSIZIONI RAMO ADB



Riassicurazione

Il mercato della riassicurazione si è presentato ai rinnovi 2014 con le caratteristiche già evidenziate nello scorso esercizio. La capacità in eccesso e quindi la concorrenza sul prezzo in tutti i rami, soprattutto nel *Property*, si è riflessa in una buona disponibilità dell'offerta nei confronti di SACE BT. Nonostante il perdurare dell'incertezza economica a livello mondiale che impatta sui rami esercitati, in particolare sul Credito, la Compagnia ha ottenuto risultati tecnici in miglioramento favorendo il consenso sul programma riassicurativo 2014 che è stato realizzato come di seguito descritto:

- **trattato Credito Quota Share:** è stata collocata sul mercato solo una quota marginale (9%). Il trattato mantiene le caratteristiche di limitazione della perdita dei riassicuratori (*loss corridor e loss cap*)
- **trattato Cauzioni Quota Share:** quota di cessione del 30%. La capacità resta invariata rispetto al trattato 2013 salvo che per alcuni rischi nominati, nel contempo sono state ottenute provvigioni medie più elevate
- **trattato combinato Credito e Cauzione Excess of Loss:** il trattato è strutturato su due *layer* con abbassamento della soglia di accesso da euro 6 mln a euro 4 mln
- **trattato Credito Non Marketable Quota Share:** è stato rinnovato con la controllante SACE S.p.A. a condizioni di mercato
- **trattato Excess of Loss per i rami Adb, Incendio, Decennale Postuma, RCG:** è stata mantenuta la capacità come nel 2013 a costi più bassi e previsto il ricorso a coperture in facoltativo su rischi specifici.

Tutti i riassicuratori partecipanti hanno un livello di rating conforme alla strategia riassicurativa vigente ed il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

Le linee essenziali seguite nella politica degli investimenti

I principali obiettivi delle politiche di investimento della Compagnia sono orientati a:

- proteggere il capitale investito
- ottenere un flusso di proventi (cedolari e da plusvalenze) costanti, che contribuiscano al perseguimento del risultato economico della Società
- strutturare portafogli coerenti con la gestione prospettica della Società e caratterizzati da un adeguato grado di liquidità.

Al 31 dicembre 2014 gli investimenti della Compagnia hanno un valore pari a euro 174,8 mln (euro 157,9 mln al 31 dicembre 2013), così composti:

COMPOSIZIONE INVESTIMENTI

TABELLA 10 - (€/000)	31-12-14	31-12-13	Variazione
Portafoglio di negoziazione	127.965	111.475	16.490
Portafoglio immobilizzato	24	38	-14
Proprietà immobiliari	39.098	39.029	69
Partecipazioni	7.728	7.334	394
Altri prestiti garantiti	0	0	0
Depositi presso imprese cedenti	10	0	10
Totale	174.825	157.876	16.949

Portafoglio di negoziazione

Il portafoglio di negoziazione è costituito da titoli governativi italiani per euro 48 mln e da un deposito a termine vincolato per euro 80 mln.

Al 31 dicembre 2014 la gestione del portafoglio di negoziazione riporta un risultato netto pari a euro 2,2 mln (euro 7 mln al 31 dicembre 2013).

Portafoglio immobilizzato

Il portafoglio immobilizzato rappresenta una quota marginale del totale degli investimenti ed è composto da titoli emessi da Intesa San Paolo S.p.A. e ANIA.

Proprietà immobiliari

Nel secondo semestre 2014 è stato venduto l'immobile di Cassano delle Murge realizzando una plusvalenza di euro 23 mila. Le restanti proprietà immobiliari non sono variate rispetto al 31 dicembre 2013 e comprendono l'immobile sito in Via De Togni 2 a Milano parzialmente utilizzato per l'esercizio dell'impresa e parzialmente locato alle società del Gruppo SACE, e fabbricati e terreni a Milano e provincia posti in locazione a terzi. Nel corso del 2014 gli immobili locati hanno generato ricavi per euro 1,6 mln (euro 1,5 mln nel 2013) ed euro 0,5 mln di spese di gestione (euro 0,3 mln nel 2013), con un tasso di rendimento, al netto delle spese, pari al 4% su base annua.

Partecipazioni

Il portafoglio Partecipazioni è costituito dalla partecipazione in SACE SRV S.r.l., che svolge attività non assicurative nell'ambito del Gruppo Assicurativo SACE BT occupandosi in particolare delle informazioni commerciali, del recupero crediti e delle attività di analisi e ricerche economiche su Italia e paesi "avanzati".

Il valore della produzione realizzato da SACE SRV nel 2014 è stato pari a euro 9,4 mln (euro 10,8 mln nel 2013) con costi operativi per euro 8,8 mln (euro 9,9 mln nel 2013) e un risultato economico positivo per euro 0,4 mln (euro 0,7 mln nel 2013).

Gli obiettivi e le politiche del risk management. individuazione, gestione e mitigazione dei rischi

Obiettivi del sistema di Risk Management

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, la Compagnia ha definito le strategie, le *policy* e le procedure volte all'individuazione, alla valutazione e al controllo dei rischi. Il *framework* generale per la gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche dell'attività svolta e delle disposizioni delle Autorità di Vigilanza in materia¹, con l'obiettivo di rappresentare specificatamente il profilo di rischio della Compagnia e di fornire un adeguato strumento di autovalutazione del livello di esposizione ai rischi e di solvibilità (*own risk self assessment*).

Le fasi principali del sistema di gestione dei rischi sono:

- la definizione e aggiornamento degli aspetti di governance aziendale per la gestione dei rischi
- l'identificazione, la valutazione e il monitoraggio dei rischi attraverso specifiche procedure, definite sulla base delle caratteristiche della Compagnia
- la definizione e la realizzazione del sistema di reporting
- l'utilizzo delle valutazioni del capitale economico e di solvibilità nei processi gestionali e nell'allocazione del capitale.

Le principali categorie di rischio identificate dalla Compagnia sono legate al business assicurativo e alla gestione finanziaria. Per tali fattispecie la funzione di *Risk Management* ha definito delle procedure interne per la misurazione del capitale economico, basate su modelli matematico-attuariali di tipo *Value at Risk*.

Le valutazioni, svolte su base mensile e ogni qual volta circostanze specifiche lo richiedano, vengono estese ai tutti i rischi misurabili della Compagnia, e attraverso un modello interno parziale viene definito e monitorato il livello complessivo di assorbimento patrimoniale, in affiancamento al metodo standard proposto dalla normativa di Vigilanza per il margine di solvibilità e per il nuovo requisito patrimoniale *Solvency II (Solvency Capital Requirement)*.

Relativamente ai rischi operativi, al rischio non conformità e al rischio reputazionale, SACE BT effettua inoltre un *self-assessment* (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla *best practice* di mercato. La Compagnia ha definito e avviato anche un processo di raccolta periodica degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (*Loss Data Collection - LDC*). Il processo di raccolta, validazione e archiviazione delle informazioni e delle valutazioni, relative al SA e alla LDC, viene gestito attraverso l'utilizzo di un applicativo proprietario, realizzato e dedicato specificatamente a tale classe di rischio.

A rafforzamento dei presidi di gestione e controllo dei rischi la Compagnia ha costituito il Comitato Rischi, presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e coordinato dal responsabile *Risk Management*. In tale sede vengono periodicamente analizzate e discusse le evidenze che emergono dall'attività di monitoraggio e valutazione dei rischi e vengono proposte le azioni utili al contenimento dei rischi, coerentemente ai livelli di propensione al rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione nel *Risk Appetite Framework*.

Come richiesto dal Regolamento n. 20/2008, annualmente viene predisposta e depositata in IVASS la "Relazione sul sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi" della Compagnia.

A partire dal 2014, la Compagnia ha inoltre rafforzato le procedure interne di valutazione attuale e prospettica dei rischi (processo ORSA) e ha predisposto per l'Autorità di Vigilanza il primo Resoconto ORSA relativo all'esercizio 2013 e all'orizzonte di planning.

¹ Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II).

Regolamento ISVAP n. 20 del 26 Marzo 2008.

Rischi finanziari

La Compagnia adotta una politica di gestione degli investimenti prudentiale ed attua un monitoraggio mensile degli stessi. Misura il nuovo requisito patrimoniale e il capitale economico assorbito con un modello interno di tipo *Value at Risk*, definito sia per i rischi di mercato sia per il rischio di credito dei titoli obbligazionari in portafoglio.

Con riferimento alle politiche gestionali inerenti i portafogli, il Consiglio di Amministrazione fissa le strategie e le linee guida che descrivono i limiti di tolleranza al rischio e i limiti operativi.

Le regole operative vengono esplicitate in un apposito manuale.

Rischio di mercato

Al 31 dicembre 2014 gli investimenti e le disponibilità liquide della Compagnia si compongono prevalentemente dei titoli del portafoglio di Negoziazione (64,1%) e dagli investimenti del portafoglio Immobilizzato (20,2%), costituito prevalentemente da immobili. La restante parte è rappresentata dalla liquidità (11,8%) e dalla partecipazione in SACE SRV, che rappresenta il 3,9% del totale.

Il portafoglio di Negoziazione, in particolare, si compone di titoli obbligazionari governativi italiani a tasso fisso e da strumenti del mercato monetario.

Sul capitale economico assorbito a fronte dei rischi di mercato la Compagnia ha fissato dei limiti operativi, costantemente monitorati. Il profilo di rischio è mantenuto basso ed è assicurato un elevato grado di liquidabilità degli investimenti.

Rischio di tasso

Gli investimenti obbligazionari, presenti sostanzialmente nel portafoglio di Negoziazione e in minima parte nell'Immobilizzato, sono per il 100% a tasso fisso. La *duration*² complessiva del portafoglio titoli è circa pari a 0,18 anni. Il contributo di tale rischio sul livello complessivo di capitale economico a rischio degli investimenti si mantiene a livelli molto contenuti.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio cambio della Compagnia è associata agli impegni assicurativi assunti con lavoro indiretto in dollari statunitensi, dollari di Hong Kong e - in quota marginale - in bath thailandesi e nuovo leu romeno. Il ridotto volume delle posizioni in divisa diversa dall'euro e la sostituzione di depositi bancari nelle principali divise di riferimento con finalità di *hedging*, mantengono complessivamente basso il profilo di rischio.

Rischio azionario

Il rischio azionario è associato al portafoglio delle partecipazioni della Compagnia, rappresentato dalla partecipazione in SACE SRV, partecipata al 100%. Il livello di assorbimento di capitale è contenuto e l'investimento non rappresenta un rischio rilevante per la Compagnia.

Rischio property

Il rischio legato agli investimenti immobiliari, in larga prevalenza ubicati in centrali zone metropolitane italiane, si mantiene a livelli contenuti e non espone la Compagnia a rischi rilevanti. Il valore peritale conferma la tenuta di valore degli stessi anche in un momento di importante volatilità del mercato immobiliare, grazie all'ubicazione e alle caratteristiche degli stessi.

² *Average weighted life.*

Rischio di credito su emittente

Il rischio di credito, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio, non risulta rilevante in quanto il portafoglio obbligazionario è costituito da titoli di Stato italiani e da titoli obbligazionari corporate a brevissima scadenza. Per tener conto dell'effetto sul risultato della gestione finanziaria legato alle turbolenze di mercato per i timori sulla sostenibilità del debito pubblico italiano, la Compagnia effettua degli *stress test* sulle obbligazioni governative e valuta l'impatto della volatilità dello *spread* governativo in termini di perdita economica.

Rischio di liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità del Gruppo a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. La Compagnia effettua un monitoraggio settimanale della liquidità, attraverso un report gestionale e si assicura costantemente un congruo livello di cash attraverso i depositi bancari, che al 31/12/2014 rappresentano il 6,6% del totale delle attività.

Gli investimenti finanziari si caratterizzano per un buon grado di liquidità. Relativamente agli immobili, la loro ubicazione e, dunque, il mercato di riferimento, conferiscono agli stessi un buon grado di liquidità.

Rischio di sottoscrizione

Il processo di assunzione e gestione delle polizze assicurative viene svolto coerentemente alle linee guida e alla struttura delle deleghe, definite dal Consiglio di Amministrazione e segue un articolato insieme di regole formalizzate nelle *policy* di gestione dei rischi e nei manuali operativi.

Il Consiglio di Amministrazione stabilisce il livello di ritenzione netta appropriata da applicare ad ogni singola classe di rischio, in relazione alle strategie aziendali e in funzione del patrimonio netto disponibile della Compagnia, del profilo di rischio di portafoglio, dell'andamento tecnico delle varie linee di business, della frequenza e severità dei sinistri di maggiore rilevanza.

L'attività si configura in tre fasi fondamentali:

- la selezione del business, attraverso un processo di valutazione, di tariffazione e di eventuale inclusione di forme tecniche e clausole finalizzate a ridurre l'entità del rischio
- l'accettazione del rischio, attraverso un processo di istruttoria che permette di valutare l'entità dei rischi e, coerentemente con i limiti operativi fissati, di definire i capitali assicurati/massimali
- il monitoraggio periodico dei rischi assunti.

La Compagnia opera attraverso una struttura organizzativa centralizzata, responsabile della predisposizione dei prodotti e della definizione delle condizioni di polizza. I criteri di base della politica assuntiva sono ispirati alla sottoscrizione dei rischi secondo l'applicazione delle migliori regole tecniche riguardanti la normativa di polizza e la tariffazione, quali fattori fondamentali per il raggiungimento di un corretto andamento tecnico.

Tali politiche sono, inoltre, integrate dalla politica riassicurativa, che prevede l'ulteriore mitigazione dei rischi con la parziale cessione degli stessi a primari riassicuratori, mediante la sottoscrizione annuale di specifici trattati. Le coperture in essere sono sia di tipo *Quota Share* sia di tipo *Excess of Loss*³. Per singoli rischi, che risultino eccedere il limite massimo di ritenuto fissato dal Consiglio di Amministrazione, è prevista l'attivazione di coperture facoltative/accettazioni speciali.

³ Per il portafoglio Costruzioni/ADB sul 2014 sono stati sottoscritti unicamente trattati di riassicurazione in *Excess of Loss*.

Il *Risk Management* ha sviluppato delle procedure interne di monitoraggio e misurazione dei rischi, basate su modelli di tipo *Value at Risk* per la stima del capitale economico assorbito dal portafoglio di polizze al netto e al lordo della riassicurazione. Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno.

L'esercizio 2014 ha visto il consolidamento delle attività di revisione e rafforzamento delle logiche assuntive, di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali, di perfezionamento di un nuovo modello di tariffazione per il ramo Credito, oltre che il rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*.

Rischio di credito su controparte

La Compagnia adotta una politica di gestione del rischio di controparte, tale da garantire un basso profilo di rischio nel tempo.

Relativamente alle politiche gestionali e con particolare riferimento alle controparti della riassicurazione passiva, il Consiglio di Amministrazione fissa le linee guida, i criteri di selezione e i limiti di concentrazione.

I riassicuratori che partecipano ai trattati sono scelti tra primarie compagnie di riassicurazione, dotate di un rating Standard & Poor's (o equivalente) non inferiore a BBB+, se operanti nei paesi della zona A, e non inferiore a A- per tutti gli altri. Il numero di riassicuratori è tale da garantire un'adeguata ripartizione del rischio. Al fine di limitare il rischio di concentrazione è definito un limite massimo di esposizione per riassicuratore. Con periodicità almeno annuale viene effettuato il monitoraggio delle esposizioni e il controllo sul livello di rating.

Rischio operativo

Attraverso il *self-assessment* annuale per unità di business e per processo aziendale, la Compagnia rileva in modo quali-quantitativo l'esposizione ai rischi operativi, sia in termini di frequenza che di impatto economico.

I principali fattori di rischio vengono localizzati sui processi aziendali e sulle unità organizzative, sui quali viene effettuata la rilevazione.

Le tipologie di evento, censite e oggetto di monitoraggio, fanno prevalentemente riferimento a frodi/furti interni ed esterni, danneggiamento di beni materiali, inefficienza di processi e procedure, malfunzionamento dei sistemi informatici, inefficienze nella gestione del personale addetto e nei rapporti con la clientela.

Il *Risk Management* sulla base dei risultati dell'*assessment* propone un piano di interventi atti a mitigare il rischio operativo. In linea con gli interventi proposti dal *Risk Management*, nel corso dell'esercizio la Compagnia ha condotto attività su:

- la revisione dei processi inerenti l'attività di *risk underwriting* e di potenziamento degli strumenti a supporto
- la revisione del *workflow* del processo assuntivo del ramo Credito
- l'impostazione di un processo di revisione del *workflow* per le attività del servizio sinistri e il potenziamento della fase di istruttoria
- l'ottimizzazione delle fasi principali dei processi legati alla riassicurazione
- gli arretrati di premio dei rami diversi dal credito con un'importante riduzione del volume degli stessi rispetto all'esercizio precedente.

Azionariato e capitale sociale

La compagine azionaria della Compagnia al 31 dicembre 2014 risulta invariata; il 100% del capitale, pari a euro 100 mln, è detenuto da SACE S.p.A. La Compagnia non possiede, né direttamente né indirettamente, azioni proprie o della Compagnia controllante.

Risorse umane

Al 31 dicembre 2014 il personale dipendente ammonta a 161 unità. I dati più significativi sulla ripartizione del personale sono di seguito riepilogati:

PRINCIPALI DATI SUL PERSONALE DIPENDENTE

	Dirigenti	Funzionari / Quadri	Impiegati
Uomini (numero)	7	25	37
Donne (numero)	0	16	76
Età media	49	43	39
Anzianità lavorativa media	6	8	10
Contratto a tempo indeterminato	7	41	76
Contratto a tempo determinato	0	0	1
Titolo di studio: Laurea	6	31	81
Titolo di studio: Altro	1	10	33

Il turnover del personale nel 2014 ha avuto la seguente evoluzione:

TURNOVER DEL PERSONALE

	31/12/13	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi di categoria	31/12/14
Dirigenti	8	0	-1	0	7
Funzionari/Quadri	39	0	-2	4	41
Quadri					0
Impiegati	120	0	-3	-4	113
Produttori	1	0	-1		0
Contratto a tempo indeterminato	168	0	-7	0	161

Al 31 dicembre 2014 è presente inoltre un contratto a tempo determinato.

La retribuzione lorda annua media, al netto delle quote indennizzate da altri istituti, è stata pari a euro 46.600, con un aumento del 1,3% rispetto al dato consuntivo 2013 (pari a euro 46.000), mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di euro 66.500.

La Compagnia ha proseguito nelle attività di promozione di piani formativi aziendale mirati 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, ammonta a circa 1.213 ore.

Contenzioso

Il contenzioso passivo della Compagnia è incentrato su sinistri dei rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2014, la Compagnia è parte in 291 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, con *petitum* di circa euro 116,7 mln oltre a n. 14 giudizi generici per un *petitum* pari a circa euro 1,2 mln.

Nell'anno 2014 è continuata l'opera di riduzione del contenzioso passivo che ha permesso di definire n. 51 contenziosi aventi un *petitum* complessivo di circa euro 14,3 mln, con un risparmio sul pagato pari a circa euro 10,5 mln. Questo a seguito di n. 24 provvedimenti giudiziari definitivi, n. 18 transazioni e n. 9 definizioni dei giudizi per diverse motivazioni.

La Compagnia ha inoltre instaurato per polizze diverse n. 2 giudizi al fine di ottenere rispettivamente il rilievo del contraente di polizza per un importo di circa euro 7,8 mln e l'invalidità della polizza fideiussoria avente un massimale di circa euro 5,2 mln.

Infine, sono pendenti n. 2 procedimenti penali a carico di assicurati ovvero di terzi per il reato di truffa e appropriazione indebita aggravata.

Rete di distribuzione

Al 31 dicembre 2014 la rete di vendita risulta composta da 42 agenzie e 99 broker. La strategia distributiva della Compagnia è caratterizzata da un approccio multicanale che per l'assicurazione dei crediti commerciali avviene anche tramite il presidio diretto della Compagnia con gli uffici territoriali di Modena, Firenze e Roma.

Lo sviluppo della rete distributiva è avvenuto nel rispetto delle strategie aziendali, potenziando zone ritenute ad alto potenziale commerciale con la presenza di professionisti di provata esperienza che possono contribuire ad una crescita profittevole. In continuità con quanto intrapreso l'anno precedente, nel corso del 2014 è proseguita l'attività di razionalizzazione della rete di vendita con un'attenta valutazione degli accordi di collaborazione diretti con i broker, razionalizzando quelli che da anni presentavano un ridotto sviluppo commerciale. Al riguardo si sono risolti 24 rapporti di collaborazione con altrettanti broker. Contemporaneamente il potenziamento della rete commerciale è avvenuto conferendo 1 nuovo mandato agenziale per i rami Cauzioni e AdB ed istituendo nuovi accordi di collaborazione in favore di broker.

Al fine di supportare gli intermediari nello svolgimento della loro attività di promozione e vendita dei prodotti della Compagnia, nel corso dell'anno è stato realizzato un programma formativo avente lo scopo di aggiornare la rete agenziale sulle tematiche inerenti la conoscenza dei prodotti assicurativi della Compagnia e sulle linee guida per la selezione e assunzione dei rischi. In particolare, la formazione dedicata a tematiche relative al ramo Cauzioni e Credito ha approfondito la disamina delle caratteristiche dei prodotti e delle metodologie di valutazione dei rischi. Mentre, in occasione del rilancio delle polizze relative ai rami Elementari, è stata organizzata una giornata di aggiornamento per illustrare le novità dei prodotti.

Corporate governance, modello di organizzazione D.Lgs. 231/01 e sicurezza

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

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D.Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica"
- Codice Etico che enuncia i valori e i principi ispiratori a cui devono attenersi amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali la Compagnia intrattiene rapporti. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D.Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione di cui la Compagnia si è dotata.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, l'adeguatezza e l'attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico.

In linea con il Regolamento ISVAP n. 20/2008 recante “Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione”, nonché con la volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Compagnia si è dotata di un adeguato sistema di controlli interni costituito dall’insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento e il buon andamento dell’impresa, l’efficienza e l’efficacia dei processi aziendali, l’adeguato controllo dei rischi, l’attendibilità e l’integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell’attività dell’impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali.

La funzione di *Internal Auditing* assiste l’organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di governance, gestione del rischio e di controllo.

La funzione di *Compliance* valuta il rischio di non conformità alla normativa e il rischio reputazionale.

La funzione di *Risk Management* svolge le attività operative connesse con l’individuazione, la misurazione, la valutazione ed il controllo dei rischi della Compagnia.

In ottemperanza al Regolamento ISVAP n. 24/2008, l’Ufficio Reclami ha seguito l’attività di gestione degli stessi occupandosi della redazione e trasmissione periodica dei prospetti agli organi interni e all’IVASS e della tenuta del Registro dei Reclami. Nel corso dell’esercizio 2014 sono pervenuti n. 19 reclami (n. 29 nel 2013) evasi secondo le modalità e le tempistiche previste dalla normativa vigente.

Relativamente alla sicurezza sul lavoro, presso gli uffici di Milano, la Compagnia ha provveduto ad effettuare una ricognizione completa della rispondenza alla normativa vigente.

I rapporti con le imprese del gruppo e con le parti correlate

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento di SACE S.p.A. che - a sua volta - recepisce la direzione e coordinamento del proprio azionista Cassa depositi e prestiti, anche relativamente a specifiche materie che attengono le Controllate indirette.

Nell’ambito della sua attività operativa, la Compagnia ha posto in essere con la Controllante, con la Controllata SACE SRV S.r.l. e con la SACE Fct S.p.A. operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato, sono realizzate attraverso:

- rapporti di riassicurazione con la Controllante
- prestazioni di servizi ricevuti e/o prestati sulla base di specifici contratti
- affitti e/o sub-affitti di uffici.

Tutto ciò ha permesso la razionalizzazione delle funzioni operative e un miglior livello di servizi. In nota integrativa è fornita l’analisi dei costi e ricavi relativi alle operazioni infragruppo.

Non sono stati identificati ulteriori rapporti con parti correlate ai sensi dell’art. 2427 comma 1 del Codice Civile. La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento di SACE S.p.A. che - a sua volta - recepisce la direzione e coordinamento del proprio azionista Cassa depositi e prestiti, anche relativamente a specifiche materie che attengono le controllate indirette.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'*outlook* per il 2015

Le previsioni per il 2015 indicano che il Pil italiano tornerà a crescere, anche se a ritmi inferiori al 1%. Le nuove misure di politica monetaria e quelle orientate alla crescita dovrebbero offrire maggior sostegno all'occupazione e agli investimenti, in un contesto in cui la domanda interna e la produzione si stanno stabilizzando. Le condizioni di accesso al credito, seppure in miglioramento, rimarranno stringenti per le imprese di minore dimensione, mentre la dinamica delle insolvenze si attenuerà anche se difficilmente cambierà di segno nel corso dell'anno. Infine, l'euro debole fornirà sostegno alle esportazioni italiane.

Sviluppo portafoglio assicurativo

In linea con il piano strategico, prosegue anche nel 2015 la *mission* della Compagnia di sviluppare un business profittevole grazie ad un'offerta sempre più integrata.

Il mercato di riferimento si conferma essere quello delle imprese italiane, con particolare riguardo alle Pmi e alle aziende con vocazione export. Il business dell'assicurazione del credito, grazie alle azioni poste in essere nel biennio scorso, potrà trovare nel 2015 ambiti di sviluppo confermando l'offerta di prodotti tradizionali di SACE BT (polizza BT 360° e BT Sviluppo Export) cui si affiancheranno nuove proposte dedicate allo *small business*.

Grazie alla consolidata *expertise* e competitività della Compagnia nel ramo Cauzioni si conferma anche per il 2015 l'obiettivo di crescita e consolidamento, con l'obiettivo di incrementare la diversificazione assuntiva su prodotti con prospettiva futura di crescita, tenendo conto delle recenti novità regolamentari nel comparto IVA che potranno determinare una sensibile contrazione della raccolta in questo segmento.

Confermando la presenza nell'attività tradizionale del mercato domestico dei rischi tecnologici e la capacità di accompagnare anche in ambito internazionale le imprese costruttrici italiane offrendo garanzie strutturate e competitive, potranno concretizzarsi ambiti di sviluppo grazie ai recenti investimenti posti in essere per arricchire l'offerta nel segmento dei rami Elementari e principalmente per i rischi affini al *core business* della Compagnia.

Andamento dei sinistri

Alla data odierna non sono ravvisabili elementi di discontinuità rispetto a quanto rilevato nell'esercizio appena concluso.

Riassicurazione

Per l'esercizio 2015 SACE BT ha mantenuto la struttura delle cessioni sostanzialmente invariata rispetto al 2014. Sono stati ottenuti miglioramenti sia nelle condizioni economiche sia in quelle contrattuali soprattutto nel ramo Credito. In quest'ultimo ramo, la Compagnia ha ritenuto di cedere interamente sul mercato il trattato *Quota Share Non Marketable*, fino al 2014 ceduto interamente alla Controllante. Per gli altri rami è rimasta invariata la capacità attraverso il rinnovo del trattato *Excess of Loss* ed il ricorso a coperture facoltative per rischi maggiori. Anche per quanto riguarda il *panel* dei riassicuratori, si sono ottenuti miglioramenti in termini di qualità del rischio di controparte.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si rilevano fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

4. APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DELIBERAZIONI CONSEGUENTI

Si propone di approvare il bilancio al 31 dicembre 2014 e la seguente destinazione dell'utile dell'esercizio pari a euro 964 mila:

- l'importo di euro 48 mila a riserva legale, ai sensi dell'art. 2430 del Codice Civile
- l'importo di euro 916 mila in conformità alle deliberazioni dell'assemblea degli azionisti.

Roma, 24 febbraio 2015

per Il Consiglio di Amministrazione

Rodolfo Mancini

STATO PATRIMONIALE E *conto economico*

ALLEGATO I

Società	SACE BT	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 100.000.000	Versato Euro 100.000.000
Sede in	ROMA	
Tribunale	R.E.A. 1069493	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO Stato patrimoniale 2014 (Valore in Euro)	

**STATO PATRIMONIALE
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				
	a) rami vita	3	0		
	b) rami danni	4	0	5	0
	2. Altre spese di acquisizione	6	0		
	3. Costi di impianto e di ampliamento	7	0		
	4. Avviamento	8	0		
	5. Altri costi pluriennali	9	5.022.591	10	5.022.591
C.	INVESTIMENTI				
	I - Terreni e fabbricati				
	1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	14.832.554		
	2. Immobili ad uso di terzi	12	24.264.962		
	3. Altri immobili	13	0		
	4. Altri diritti reali	14	0		
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	39.097.516
	II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
	1. Azioni e quote di imprese:				
	a) controllanti	17	0		
	b) controllate	18	7.727.440		
	c) consociate	19	0		
	d) collegate	20	0		
	e) altre	21	120	22	7.727.560
	2. Obbligazioni emesse da imprese:				
	a) controllanti	23	0		
	b) controllate	24	0		
	c) consociate	25	0		
	d) collegate	26	0		
	e) altre	27	0	28	0
	3. Finanziamenti ad imprese:				
	a) controllanti	29	0		
	b) controllate	30	0		
	c) consociate	31	0		
	d) collegate	32	0		
	e) altre	33	0	34	0
				35	7.727.560
					da riportare
					5.022.591

Valori dell'esercizio precedente

					181	0
	182		0			
183	0					
184	0	185	0			
	186		0			
	187		0			
	188		0			
	189	5.152.278			190	5.152.278
	191	14.742.514				
	192	24.285.914				
	193	0				
	194	0				
	195	0	196	39.028.428		
197	0					
198	7.334.334					
199	0					
200	0					
201	120	202	7.334.454			
203	0					
204	0					
205	0					
206	0					
207	0	208	0			
209	0					
210	0					
211	0					
212	0					
213	0	214	0	215	7.334.454	
	da riportare					5.152.278

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

Valori dell'esercizio

	riporto				5.022.591
C. INVESTIMENTI (segue)					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	0			
b) Azioni non quotate	37	0			
c) Quote	38	0	39	0	
2. Quote di fondi comuni di investimento		40		0	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	47.965.440			
b) non quotati	42	24.355			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	47.989.795	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	0			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48	0	
5. Quote in investimenti comuni		49		0	
6. Depositi presso enti creditizi		50		80.000.000	
7. Investimenti finanziari diversi		51	0	52	127.989.795
IV - Depositi presso imprese cedenti				53	10.374
				54	174.825.245
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	27.236.952			
2. Riserva sinistri	59	45.922.373			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	197.368			
4. Altre riserve tecniche	61	0	62	73.356.693	
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
					73.356.693
		da riportare			253.204.529

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			5.152.278
216	0			
217	0			
218	0	219	0	
		220	0	
221	111.474.884			
222	38.006			
223	0	224	111.512.890	
225	0			
226	0			
227	0	228	0	
		229	0	
		230	0	
		231	0	
		232	111.512.890	
		233	0	
		234	157.875.772	
		235	0	
		236	0	
		237	0	
		238	28.552.963	
		239	50.769.673	
		240	357.514	
		241	0	
		242	79.680.150	
		243	0	
		244	0	
		245	0	
		246	0	
		247	0	
		248	0	
		249	0	
		250	79.680.150	
	da riportare			242.708.200

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

		riporto				253.204.529	
E.	CREDITI						
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
	1. Assicurati						
	a) per premi dell'esercizio	71	8.966.119				
	b) per premi degli es. precedenti	72	1.817.483	73	10.783.602		
	2. Intermediari di assicurazione			74	4.157.700		
	3. Compagnie conti correnti			75	3.676.951		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	13.295.744	77	31.913.997
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	1.765.202		
	2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80	1.765.202
III	- Altri crediti					81	27.821.635
						82	61.500.834
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I	- Attivi materiali e scorte:						
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	405.141		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
	3. Impianti e attrezzature			85	39.407		
	4. Scorte e beni diversi			86	0	87	444.548
II	- Disponibilità liquide						
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	23.504.268		
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	3.215	90	23.507.483
III	- Azioni o quote proprie					91	0
IV	- Altre attività						
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	0		
	2. Attività diverse			93	15.805.988	94	15.805.988
						95	39.758.019
G.	RATEI E RISCONTI						
	1. Per interessi					96	79.133
	2. Per canoni di locazione					97	0
	3. Altri ratei e risconti					98	189.254
						99	268.387
	TOTALE ATTIVO					100	354.731.769

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				242.708.200
251	10.436.854				
252	2.548.668	253	12.985.522		
		254	4.518.954		
		255	1.229.870		
		256	11.915.523	257	30.649.869
		258	12.194.020		
		259	625	260	12.194.645
				261	29.373.437
				262	72.217.951
263	544.660				
264	0				
265	99.658				
266	0	267	644.318		
268	35.193.577				
269	3.497	270	35.197.074		
		271	0		
272	0				
273	20.251.588	274	20.251.588		
				275	56.092.980
		276	745.725		
		277	0		
		278	143.495	279	889.220
				280	371.908.351

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio			
A. PATRIMONIO NETTO					
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	100.000.000		
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	0		
III	- Riserve di rivalutazione	103	3.927.069		
IV	- Riserva legale	104	17.982		
V	- Riserve statutarie	105	0		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0		
VII	- Altre riserve	107	9.560.659		
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	-29.745.383		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	964.312	110	84.724.639
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE					
				111	0
C. RISERVE TECNICHE					
I - RAMI DANNI					
	1. Riserva premi	112	79.628.170		
	2. Riserva sinistri	113	128.567.839		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	915.998		
	4. Altre riserve tecniche	115	0		
	5. Riserve di perequazione	116	1.486.535	117	210.598.542
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		
	5. Altre riserve tecniche	122	0	123	0
				124	210.598.542
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	127	0
da riportare					295.323.181

Valori dell'esercizio precedente

		281	100.000.000		
		282	0		
		283	3.927.069		
		284	17.982		
		285	0		
		286	0		
		287	9.560.659		
		288	-25.797.554		
		289	-3.947.830	290	83.760.326
				291	0
	292	85.154.025			
	293	142.388.519			
	294	1.059.422			
	295	0			
	296	582.241	297	229.184.207	
	298	0			
	299	0			
	300	0			
	301	0			
	302	0	303	0	304
					229.184.207
			305	0	
			306	0	307
	da riportare				312.944.533

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio			
		riporto			295.323.181
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI				
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	1.265.575	
2.	Fondi per imposte		129	0	
3.	Altri accantonamenti		130	313.993	131 1.579.568
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132 17.954.931
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Intermediari di assicurazione	133	138.647		
2.	Compagnie conti correnti	134	4.686.614		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	660.704		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	5.485.965
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	13.658.533		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	13.658.533
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	672.383
VIII	- Altri debiti				
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	565.036		
2.	Per oneri tributari diversi	147	1.206.432		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	730.108		
4.	Debiti diversi	149	8.501.530	150	11.003.106
IX	- Altre passività				
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	247.484		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	4.058.225		
3.	Passività diverse	153	4.748.037	154	9.053.746
			155	39.873.733	
			da riportare		354.731.413

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			312.944.533
		308	1.131.706	
		309	88.102	
		310	343.310	311 1.563.118
				312 18.547.075
313	324.542			
314	1.752.417			
315	615.116			
316	0	317	2.692.075	
318	9.797.378			
319	0	320	9.797.378	
		321	0	
		322	0	
		323	0	
		324	0	
		325	655.857	
326	1.123.007			
327	580.840			
328	777.538			
329	6.898.388	330	9.379.773	
331	301.360			
332	5.913.351			
333	9.931.584	334	16.146.295	335 38.671.378
	da riportare			371.726.104

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		354.731.413
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	0	
2. Per canoni di locazione	157	0	
3. Altri ratei e risconti	158	356	159 356
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 354.731.769

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	43.500
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	662.349
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	10.150
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	0
V - Beni di terzi		171	204.518
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		172	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	47.989.795
VIII - Altri conti d'ordine		174	15.103.459

Valori dell'esercizio precedente

riporto			371.726.104
	336	0	
	337	181.891	
	338	356	339 182.247
			340 371.908.351

Valori dell'esercizio precedente

			341 43.500
			342 0
			343 0
			344 0
			345 1.045.023
			346 0
			347 0
			348 8.729
			349 0
			350 0
			351 209.377
			352 0
			353 111.512.891
			354 0

ALLEGATO II

Società	SACE BT	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 100.000.000	Versato Euro 100.000.000
Sede in	ROMA	
Tribunale	R.E.A. 1069493	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO Conto economico 2014 (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	79.043.484			
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	21.950.585			
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-5.525.855			
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-1.316.011	5	61.302.743	
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Importi pagati					
aa) Importo lordo	8	56.663.287			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	9	17.225.104	10	39.438.183	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori					
aa) Importo lordo	11	5.717.102			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	12	1.996.953	13	3.720.149	
c) Variazione della riserva sinistri					
aa) Importo lordo	14	-13.820.680			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	15	-4.847.300	16	-8.973.380	17 26.744.654
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
7. SPESE DI GESTIONE:					
a) Provvigioni di acquisizione	20	12.776.820			
b) Altre spese di acquisizione	21	8.229.738			
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0			
d) Provvigioni di incasso	23	0			
e) Altre spese di amministrazione	24	10.574.256			
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	2.748.371	26	28.832.443	
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					

Valori dell'esercizio precedente

			111	83.944.675					
			112	22.407.749					
			113	-12.866.546					
			114	-8.357.799	115	66.045.673			
						116	5.264.463		
						117	2.916.416		
		118	83.326.666						
		119	27.083.074	120	56.243.592				
		121	3.665.753						
		122	1.515.358	123	2.150.395				
		124	-23.012.264						
		125	-13.988.340	126	-9.023.924	127	45.069.273		
						128	0		
						129	371.134		
			130	13.971.737					
			131	8.997.569					
			132	0					
			133	0					
			134	11.281.010					
			135	6.338.386	136	27.911.930			
						137	5.800.583		
						138	34.389		
						139	-4.960.757		

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

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

Valori dell'esercizio precedente

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

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			65	0
8. SPESE DI GESTIONE:				
a) Provvigioni di acquisizione	66	0		
b) Altre spese di acquisizione	67	0		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68	0		
d) Provvigioni di incasso	69	0		
e) Altre spese di amministrazione	70	0		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71	0	72	0
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73	0		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74	0		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	75	0	76	0
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			77	0
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78	0
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 4)			79	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE III. 2)			80	0
III. CONTO NON TECNICO				
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 10)			81	2.393.069
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE II. 13)			82	0
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:				
a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	393.105		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	393.105		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
aa) da terreni e fabbricati	85	1.553.569		
bb) da altri investimenti	86	587.014	87	2.140.583
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	88	848.569		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	0		
d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	841.116		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0	92	3.374.804

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	-4.960.757
			192	0
	193	671.244		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	194	671.244		
	195	1.449.574		
	196	2.007.389	197	3.456.963
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	198	862.668		
	199	4.619.183		
	200	391.039		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	201	0	202	9.138.429

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE II. 12)			93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	690.372		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	93.976		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	0	97	784.348
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 2)			98	1.631.722
7. ALTRI PROVENTI			99	1.961.405
8. ALTRI ONERI			100	3.016.920
9. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA			101	2.296.288
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	580.193
11. ONERI STRAORDINARI			103	240.269
12. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA			104	339.924
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	2.636.212
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	1.671.900
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	964.312

Valori dell'esercizio precedente

		203	0
	204	589.612	
	205	395.961	
	206	0	
		207	985.573
		208	5.264.463
		209	1.701.089
		210	4.197.490
		211	-4.568.765
		212	153.564
		213	306.133
		214	-152.569
		215	-4.721.334
		216	-77.504
		217	-3.947.830

NOTA *integrativa*

PREMESSA

Il bilancio della Compagnia al 31 dicembre 2014 è stato redatto in conformità alle disposizioni e agli schemi per la redazione del bilancio d'esercizio dettati dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, alle disposizioni applicabili di cui al D.Lgs. n.173 del 26 maggio 1997 e al D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005, nonché agli altri provvedimenti e indicazioni emanati in materia dall'IVASS. Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessaria la deroga prevista al comma 4 dell'art. 2423 c.c.

Tutti i valori esposti nei prospetti di bilancio sono espressi in euro. La nota integrativa è stata redatta in migliaia di euro.

La nota integrativa è articolata nelle seguenti parti:

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico con i relativi allegati

Parte C – Altre informazioni

Formano inoltre parte integrante della nota integrativa i seguenti documenti, ritenuti appropriati per una completa rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della Compagnia:

- prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto
- prospetto dimostrativo del margine di solvibilità.

Il bilancio è sottoposto alla revisione legale della società PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'articolo 102 del Codice delle Assicurazioni Private.

PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Sono di seguito esposti i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la formazione del bilancio. I criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio sono in linea con quelli adottati nell'esercizio precedente.

Attivi immateriali

Sono iscritti al costo storico di acquisizione ed esposti al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi precedenti ed imputati direttamente alle rispettive voci.

In applicazione del principio contabile nazionale OIC9, il valore contabile non potrà essere superiore al valore recuperabile considerato come il maggiore tra valore d'uso e valore equo. Qualora dalla verifica tramite *impairment test*, risultasse una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione verrebbe corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione non potrebbe essere ripristinato il valore iniziale.

Altri costi pluriennali

I software aziendali e gli altri costi aventi utilità pluriennale sono ammortizzati in base alla loro residua possibilità di utilizzo.

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla residua possibilità di utilizzazione e in base alla durata del contratto di locazione.

Le spese pubblicitarie sono imputate integralmente al conto economico nell'esercizio di competenza.

Investimenti

I beni che costituiscono immobilizzazioni sono iscritti in bilancio al costo di acquisto aumentato degli oneri accessori di diretta imputazione, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore, con ripristino del valore originario negli esercizi successivi se vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Immobili

Sono iscritti al valore di acquisto, rivalutato in applicazione del D.L. n. 185/2008, convertito in Legge n. 2/2009, cosiddetto Decreto anticrisi, aumentato delle opere incrementative e diminuito, ove occorra, da perdite durevoli di valore determinate sulla base di perizie indipendenti.

Il valore dei fabbricati, per i soli immobili cielo-terra, è scorporato dal valore delle aree fabbricabili su cui insistono in applicazione del principio contabile nazionale OIC 16.

Gli immobili utilizzati dalla Compagnia sono ammortizzati, per la sola componente del fabbricato, in ragione del 2% annuo, determinato sia in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione sia in considerazione della politica manutentiva.

Gli immobili ad uso di terzi non vengono ammortizzati in considerazione dell'attenta e costante manutenzione.

Il valore di iscrizione degli immobili è stato aggiornato alla luce di quanto disciplinato dall'articolo 17 co. 3 del Regolamento ISVAP n. 22/2008.

Portafoglio titoli

Gli investimenti finanziari rappresentati da titoli obbligazionari e azioni sono classificati nell'attivo circolante, ad eccezione di quelli indicati nell'**Allegato n. 8** e destinati a rimanere in modo durevole nel patrimonio aziendale. In ottemperanza al Regolamento ISVAP n. 22/2008, la classificazione dei titoli è effettuata in conformità ad apposita delibera quadro assunta dal Consiglio di Amministrazione.

I titoli a reddito fisso considerati ad utilizzo durevole sono valutati al costo d'acquisizione e rettificati dagli scarti di negoziazione maturati nell'anno.

I titoli dell'attivo circolante sono valutati come segue:

- titoli quotati, al minore tra il costo di acquisto (o di formazione - nel caso di precedenti valutazioni) ed il valore di mercato, inteso come prezzo dell'ultimo giorno di negoziazione del mese di dicembre
- titoli non quotati, al minore tra il costo di acquisto ed il presumibile valore di realizzo desunto dall'andamento di mercato a fine esercizio con riferimento alle quotazioni di titoli aventi caratteristiche simili.

Il costo di acquisto o di formazione corrisponde alla media ponderata dei prezzi delle singole operazioni e comprende il valore degli scarti di emissione maturati pari alla differenza positiva o negativa tra il prezzo di emissione ed il prezzo di rimborso.

Il valore di carico originario dei titoli viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

La struttura del portafoglio titoli è conforme ai criteri previsti dal Codice delle Assicurazioni Private e dalla normativa IVASS per la copertura delle riserve tecniche (Regolamento ISVAP n.36/2011).

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie in quanto forme di investimento durevole; sono valutate con il metodo del patrimonio netto e in conformità a quanto previsto dal principio contabile nazionale OIC 17, determinando la frazione del patrimonio netto di competenza sulla base dell'ultimo bilancio approvato delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto dei principi richiamati nell'articolo 89, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.

Quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base a tale metodo, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo e la differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata. L'utile (o la perdita) dell'esercizio della partecipata è imputato nel conto economico della controllante secondo il principio di competenza economica. Negli esercizi successivi, in sede di destinazione dell'utile d'esercizio, le plusvalenze derivanti dall'applicazione del predetto metodo sono destinate ad una riserva non distribuibile.

Riserve a carico dei riassicuratori

Sono determinate conformemente agli accordi contrattuali di riassicurazione, in base agli importi lordi delle riserve tecniche. La riserva premi relativa agli importi di riassicurazione è calcolata applicando il metodo *pro rata temporis*, coerentemente alla scelta operata dalla Compagnia per il calcolo della riserva premi lorda.

Con riferimento al lavoro indiretto le riserve a carico dei riassicuratori sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota degli impegni contrattualmente previsti.

Crediti e debiti

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo. Per quanto attiene in particolare ai crediti verso assicurati, viene effettuata una valutazione analitica per ciascuna posizione creditoria nel caso di insolvenza accertata del debitore (fallimenti, liquidazioni, concordato preventivo, etc.) ed una valutazione statistica determinata sulla base dell'esperienza acquisita negli esercizi precedenti in merito all'anzianità dei crediti.

In applicazione dei principi contabili nazionali OIC 15 e 19 si procede allo scorporo degli interessi impliciti compresi nel prezzo di vendita (crediti/debiti commerciali) ove presenti.

I debiti sono iscritti al valore nominale. I crediti e i debiti in valuta estera sono stati iscritti in bilancio utilizzando i tassi di cambio al 31 dicembre 2014.

Altri elementi dell'attivo

Mobili ed impianti

Sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori ed ammortizzati in quote costanti in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Per gli acquisti dell'esercizio le quote di ammortamento sono calcolate sulla base del periodo di effettivo utilizzo. In applicazione del principio contabile nazionale OIC 16 ai fini del calcolo dell'ammortamento si tiene conto di eventuali componenti aventi vite utili diverse da quella del cespite principale. Si procede inoltre all'interruzione dell'ammortamento quando il presumibile *residual value* è superiore al valore netto contabile.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci le quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza economica e temporale.

Riserve tecniche

Riserve premi

La riserva premi delle assicurazioni dirette viene accantonata in due distinte componenti: la "riserva per frazioni di premio" e la "riserva per rischi in corso", in conformità all'art. 32 del D.Lgs. 173/97 che ha dato attuazione alla Direttiva 91/674/CEE in materia di conti annuali delle imprese di assicurazione.

Le riserve per frazioni di premi sono state calcolate con il metodo del *pro rata temporis* sulla base di quanto indicato nel Regolamento ISVAP n.16/2008 concernente le disposizioni e i metodi di valutazione per la determinazione delle riserve tecniche dei rami Danni di cui all'art 37, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.

In conformità all'art. 8 del Regolamento ISVAP n.16/2008 è stato effettuato un calcolo analitico, contratto per contratto, dei premi lordi contabilizzati, al netto delle provvigioni di acquisizione, riportando nella riserva premi gli importi di competenza degli esercizi successivi.

Per il ramo Cauzione, così come previsto dal Regolamento ISVAP n.16/2008, la riserva per frazioni di premio è calcolata con il metodo *pro rata temporis*, con le integrazioni previste dagli artt. 13 e 14 dello stesso Regolamento ISVAP in funzione dell'incidenza della riserva *pro rata* sui premi emessi dell'anno.

La riserva per frazioni di premio viene integrata con accantonamenti specifici per i rami Incendio e C.A.R. secondo le norme stabilite dal citato Regolamento ISVAP.

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal Regolamento ISVAP n.16/2008. Tale riserva è stimata per ramo sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente. Per il ramo Credito, il rapporto sinistri a premi osservato nell'esercizio risulta sensibilmente inferiore a quello degli ultimi cinque esercizi, tuttavia si è proceduto a stimare la riserva per rischi in corso sulla base della media ponderata del rapporto sinistri a premi verificatasi nella serie storica degli ultimi tre esercizi a partire quindi dal 2012 (esercizio che rappresenta la massima sinistrosità registrata negli ultimi cinque esercizi).

Riserve sinistri

Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei sinistri, effettuata in base ad elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili. Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione, relativi ai sinistri avvenuti nell'anno ancorché non denunciati.

La riserva sinistri delle assicurazioni dirette viene determinata in conformità alle disposizioni del Regolamento ISVAP n.16/2008 con stima analitica dei singoli sinistri basata sull'esame della documentazione relativa a ciascuna pratica di sinistro denunciato. Il metodo dell'inventario, che risulta essere il più adatto in relazione alla natura del portafoglio, è integrato con l'esame delle risultanze dell'analisi degli smontamenti delle riserve nel tempo, al fine di prevedere l'evoluzione prospettica dei sinistri a riserva. Per i sinistri inferiori a euro 200 mila del ramo Credito sono applicate valutazioni effettuate con metodologie di tipo statistico già consolidate negli esercizi precedenti.

L'importo complessivamente accantonato è giudicato idoneo a far fronte al futuro pagamento dei sinistri e delle relative spese dirette e di liquidazione.

La riserva per sinistri denunciati tardivamente è stata accantonata sulla base delle esperienze acquisite negli esercizi precedenti, avuto riguardo alla frequenza e al costo medio dei sinistri denunciati nell'esercizio.

Non vengono effettuati accantonamenti a titolo di riserva di senescenza del ramo Malattia in quanto non vi sono polizze annuali non rescindibili per le quali sia ipotizzabile l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati.

Riserva per partecipazioni agli utili

La riserva per partecipazione agli utili comprende tutti gli importi, imputabili all'esercizio, da pagare agli assicurati e rappresenta una distribuzione futura di utili tecnici derivanti dall'attività di gestione assicurativa in base ai contratti stipulati.

Riserva di perequazione

Le riserve di perequazione comprendono, per il ramo Credito, la riserva di perequazione determinata secondo quanto previsto dagli artt. 41, 42 e 43 del Regolamento ISVAP n.16/2008 e, per rischi di calamità naturale e per danni derivanti dall'energia nucleare, la riserva di perequazione determinata secondo quanto stabilito dall'art. 44 del Regolamento ISVAP n.16/2008.

Fondi per imposte e altri accantonamenti

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per fronteggiare perdite, ritenute di natura certa o probabile, per le quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non è determinabile in modo certo l'ammontare e il momento della manifestazione finanziaria. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili. Tale voce accoglie altresì gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte. In applicazione del principio contabile nazionale OIC 31 non si procede con l'attualizzazione dei fondi per oneri al fine di tener conto del fenomeno inflattivo.

Debiti e altre passività

Sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Fondo trattamento fine rapporto

Il fondo riflette l'intera passività maturata nei confronti di ogni singolo dipendente in base alle leggi, ai contratti di categoria ed agli accordi aziendali vigenti e tenendo conto degli effetti derivanti dalla riforma della previdenza complementare ai sensi della legge 252/2005 e della legge 296/2006.

Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine

Nei conti d'ordine sono iscritti gli impegni assunti o le garanzie prestate o ricevute al relativo controvalore.

Voci di bilancio espresse in valuta

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio di fine esercizio, mentre i costi e 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.

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

DIVISA	31-12-14
Dollaro USA	1,21
Sterlina GB	0,78
Dollaro Hong Kong	09,42

Conto economico

Premi ed accessori dell'esercizio

I premi e gli accessori, comprensivi di eventuali integrazioni e rettifiche per premi tardivi, regolamenti di premi e restituzioni, sono determinati nel rispetto del principio della competenza economica.

Oneri di acquisizione, di produzione e di organizzazione

Gli oneri di acquisizione, di produzione e di organizzazione sono imputati interamente a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti, secondo il principio della prudenza.

Spese generali e ammortamenti

Le spese generali e gli ammortamenti sono stati allocati, secondo quanto indicato dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, alle diverse gestioni cui si riferiscono (sinistri, produzione, investimenti, amministrazione generale).

L'attribuzione è stata effettuata sulla base della contabilità analitica per centro di costo.

Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico

Secondo quanto previsto dal D.Lgs. n. 173/97 la quota dell'utile degli investimenti, determinata in base al Regolamento ISVAP n. 22/2008, viene trasferita dal conto non tecnico a quello tecnico.

Gestione straordinaria

In aderenza al D.Lgs. n. 173/97 e al Regolamento ISVAP n. 22/2008 negli oneri e proventi straordinari sono ricompresi i risultati economici delle alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze.

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.

Rilevazione delle imposte correnti

L'imposta sul reddito dell'esercizio (IRES) dovuta viene iscritta nel conto economico alla voce "imposte dell'esercizio" e il relativo debito (ovvero credito) nello stato patrimoniale alla voce "debiti (ovvero crediti) di natura tributaria verso controllante".

Acconti ed eccedenze d'imposta

Gli acconti d'imposta sono iscritti nello stato patrimoniale alla voce "crediti di natura tributaria verso controllante" in contropartita del movimento finanziario.

Remunerazione dei vantaggi economici a favore della compagnia

La remunerazione delle perdite fiscali della Compagnia viene riconosciuta al momento di effettivo utilizzo delle perdite stesse nell'ambito del consolidato fiscale, all'aliquota IRES vigente nel periodo di imposta in cui la perdita fiscale è portata ad abbattimento del reddito imponibile consolidato. I vantaggi economici conseguenti ad eventuali rettifiche di consolidamento operate dalla consolidante sono remunerate a favore della Compagnia.

Imposte sul reddito

L'onere per l'imposta sul reddito d'esercizio (IRES) e per l'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) è rilevato sulla base della migliore stima della base imponibile determinata nel rispetto delle norme vigenti in materia.

Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dal principio contabile 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.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

Sezione 1 - Voce B - Attivi immateriali

La consistenza degli attivi immateriali, delle quote di ammortamento e delle relative movimentazioni è contenuta nell'Allegato n. 4. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

TABELLA 1 (€/000)

ATTIVITÀ IMMATERIALI	31-12-14	31-12-13	Variazione
Marchio aziendale	0	0	0
Sistemi informativi e licenze software	4.982	5.099	-117
Diritti di brevetto	0	0	0
Migliorie su beni di terzi	41	54	-13
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	5.023	5.153	-130

Nella tabella seguente viene illustrata la movimentazione nell'anno per le diverse fattispecie di attivi presenti nel bilancio della Compagnia:

TABELLA 2 (€/000)

ALTRI COSTI PLURIENNALI	31-12-14		
	Marchio aziendale	Software	Migliorie su beni di terzi
Esistenze iniziali lorde	0	17.404	192
- incrementi nell'esercizio	0	1.225	0
- decrementi dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali lorde	0	18.629	192
Ammortamenti:			
- esistenze iniziali lorde	0	12.306	138
- incrementi nell'esercizio	0	1.341	13
- decrementi dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali	0	13.647	151
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	0	4.982	41

La voce "Sistemi informativi" comprende le spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei pacchetti applicativi gestionali e contabili, per l'installazione di collegamenti telematici con la rete di vendita, nonché per i prodotti applicativi di rete.

Gli incrementi dell'anno, pari a euro 1.225 mila derivano dalle spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei software aziendali.

Sezione 2 - Voce C - Investimenti

2.1 Terreni e Fabbricati - Voce C.I.

La consistenza del patrimonio immobiliare è variata rispetto all'esercizio precedente per la vendita dell'immobile di Cassano delle Murge avvenuta nel corso del secondo semestre 2014 che ha permesso la realizzazione di una plusvalenza di euro 23 mila. Tutte le altre proprietà risultano invariate e sono costituite principalmente dall'immobile utilizzato per l'esercizio dell'attività di impresa e da altre unità locali destinate ad uso investimento, locate a terzi o ad altre società del Gruppo SACE.

TABELLA 3 (€/000)

TERRENI E FABBRICATI	31-12-14	31-12-13	Variazione
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	14.833	14.743	90
Immobili ad uso terzi	24.265	24.286	-21
Totale Terreni e Fabbricati (Voce C.I.)	39.098	39.029	69

2.1.1 - Variazioni nell'esercizio dei terreni e fabbricati (v. Allegato n. 4).

I terreni e fabbricati sono dettagliati come segue:

TABELLA 4 (€/000)

MOVIMENTAZIONE DEI TERRENI E FABBRICATI	31/12/13	Incrementi	Decrementi	31/12/14	Valore di mercato
Milano - Via De Togni 2	26.174	179	-89	26.264	26.082
Milano - Via De Togni 2 (fabb. uso proprio)	3.798	179	-89	3.888	4.458
Milano - Via De Togni 2 (terreno uso proprio)	10.944	0	0	10.944	8.649
Milano - Via De Togni 2 (fabb. uso terzi)	3.107	0	0	3.107	4.413
Milano - Via De Togni 2 (terreno uso terzi)	8.325	0	0	8.325	8.562
Milano - Via San Maurizio 12	6.207	49	0	6.256	7.797
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.524	0	0	3.524	3.340
Milano - Via Palmanova 24	1.833	0	0	1.833	1.769
Milano - Viale Lunigiana 15	606	0	0	606	606
Milano - Piazza Marengo 6	420	0	0	420	419
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	194	0	0	194	194
Cassano Murge (BA) - Loc. Lagogemolo	70	0	-70	0	0
Totale Terreni e Fabbricati (Voce C.I.)	39.028	228	-159	39.097	40.207

Gli incrementi di valore degli immobili sono dovuti a interventi di ristrutturazione che hanno interessato in particolare l'immobile sito in Via De Togni. I decrementi di valore sono dovuti all'ammortamento del fabbricato di Via De Togni destinato all'esercizio d'impresa per euro 86 mila e alla vendita dell'immobile di Cassano delle Murge per euro 70 mila.

Complessivamente il comparto immobiliare al 31 dicembre 2014 riporta un valore contabile inferiore al suo valore corrente.

Si fa riferimento all'**Allegato n. 4** per l'analisi della movimentazione della consistenza dei terreni e fabbricati e del relativo fondo ammortamento. Le proprietà immobiliari della Compagnia non sono gravate da vincoli e/o ipoteche, con l'eccezione di Via S. Maurizio - Milano, con vincolo per diritto di prelazione a favore dello Stato in caso di cessione, ai sensi della Legge 1089/1939 art. 32 e successive modificazioni, trascritto presso la Conservatoria dei Registri Immobiliari di Milano in data 2.11.1957 ai n. 43174/35851, e concesso in locazione con i criteri della convenzione n. 8963/1832 del 18.3.1985 con il Comune di Milano.

2.1.3 - Metodi seguiti per la determinazione del valore di mercato dei terreni e fabbricati

Il valore di mercato dei terreni e fabbricati, come stabilito dagli art. 16 e 20 del Regolamento ISVAP n.22/2008, è stato determinato sulla base di una perizia effettuata da un esperto in possesso dei requisiti richiesti dalla normativa. Tale perizia è stata redatta in data 16 dicembre 2013. L'esperto ha predisposto un'apposita relazione di stima contenente l'identificazione di ogni cespite, le principali caratteristiche, l'ubicazione, la destinazione urbanistica, il corrente utilizzo e la redditività. I metodi utilizzati sono:

- metodo comparativo con il mercato
- metodo della capitalizzazione del reddito.

L'applicazione del metodo reddituale è stata utilizzata prudenzialmente per allineare, ove necessario, il valore di mercato alla reale redditività prospettica degli immobili. Il valore dei terreni scorporato dal valore degli immobili cielo-terra o tali per acquisto, ammonta complessivamente a euro 22.790 mila.

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

TABELLA 5 (€/000)

INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Azioni e quote in imprese controllate	7.728	7.334	394
Azioni e quote in imprese collegate	0	0	0
Azioni e quote in altre imprese	0	0	0
Finanziamenti ad imprese controllate	0	0	0
Totale Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate (Voce C.II.)	7.728	7.334	394

La voce "Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate" include il 100% della partecipazione nella SACE SRV S.r.l., con un capitale interamente sottoscritto e versato pari a euro 100 mila. Al 31 dicembre 2014 si è provveduto all'adeguamento del valore della partecipazione al patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato della Controllata, portando il valore a euro 7.728, con un ricavo di euro 398 mila.

Le variazioni negli investimenti sono altresì illustrate nell'**Allegato n. 5**, mentre il prospetto contenente le informazioni relative alle imprese partecipate è esposto nell'**Allegato n. 6** ed il prospetto analitico delle movimentazioni è esposto nell'**Allegato n. 7**.

2.3 Altri investimenti finanziari - Voce C.III.

Il portafoglio titoli è suddiviso in portafoglio ad utilizzo durevole e portafoglio ad utilizzo non durevole come indicato nell'**Allegato n. 8**.

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio globale comprende:

TABELLA 6 (€/000)

ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Azioni e quote	0	0	0
Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	47.989	111.513	-63.524
Investimenti finanziari diversi	80.000	0	80.000
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.)	127.989	111.513	16.476

In particolare il portafoglio nella sua globalità ha avuto la seguente movimentazione:

TABELLA 7 (€/000)

MOVIMENTAZIONE ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI	Azioni e quote	Variazioni
Valori iniziali	0	111.513
Acquisti	0	127.968
Vendite	0	-112.364
Riprese di valore/Svalutazioni	0	-5
Utili/perdite da realizzo	0	877
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.)	0	127.989

In relazione alle obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso, di cui alla voce C.III.3, si riporta di seguito una ripartizione dei titoli per emittente:

TABELLA 8 (€/000)

RIPARTIZIONE DEI TITOLI	31-12-14	31-12-13
Stato Italiano	47.965	111.475
ANIA	24	38
Totale Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso (Voce C.III.3)	47.989	111.513

Gli scarti di emissione e negoziazione inerenti alle obbligazioni e altri titoli a reddito fisso di cui alla voce C.III.3 sono i seguenti:

TABELLA 9 (€/000)

SCARTI DI EMISSIONE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Scarti di emissione	29	333	-304
Scarti relativi a Zero Coupon	7	0	7
Totale scarti di emissione e negoziazione (Voce C.III.3)	36	333	-297

L'analisi delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio è riportata nell'**Allegato n. 10**.

Sezione 4 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce D-bis

Ammontano a euro 73.357 mila (euro 79.680 mila al 31 dicembre 2013); sono determinate analogamente alle riserve del lavoro diretto e riflettono la passività dei riassicuratori in base ai trattati vigenti.

Riserva premi

TABELLA 10 (€/000)

RISERVA PREMI A CARICO DEI RIASSICURATORI	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31-12-14	31-12-13	Variazione
Lavoro diretto					
Cauzione	16.208	43	16.251	16.739	-488
Credito	1.324	175	1.499	1.429	70
Altri Danni ai Beni	8.923	562	9.485	10.385	-900
R. C. Generale	0	0	0	0	0
Incendio	2	0	2	0	2
Infortuni	0	0	0	0	0
Malattia	0	0	0	0	0
Totale Riserva Premi carico Riassicuratori (Voce D bis I.1)	26.457	780	27.237	28.553	-1.316

Riserva sinistri

TABELLA 11 (€/000)

RISERVA SINISTRI A CARICO DEI RIASSICURATORI	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31-12-14	31-12-13	Variazione
Cauzione	26.220	679	26.899	26.895	4
Credito	12.853	6	12.859	17.137	-4.278
Altri Danni ai Beni	5.094	4	5.098	5.554	-456
R. C. Generale	1.056	0	1.056	1.170	-114
Incendio	11	0	11	11	0
Infortuni	0	0	0	2	-2
Malattia	0	0	0	0	0
Totale Riserva Sinistri a carico dei Riassicuratori (Voce D bis I.2)	45.234	689	45.923	50.769	-4.846

La riserva per partecipazione agli utili ceduta, presente per il solo ramo Credito, ammonta a euro 197 mila contro gli euro 358 mila dell'esercizio precedente.

Sezione 5 - Crediti - Voce E

Il dettaglio delle voci riguardanti i crediti è riportato nel seguente prospetto:

TABELLA 12 (€/000)

CREDITI	Saldi Lordi	Svalutazione	Saldi Netti
Assicurati:	16.559	5.775	10.784
<i>a) di cui Premi dell'esercizio</i>	<i>10.936</i>	<i>1.970</i>	<i>8.966</i>
<i>b) di cui Premi dell'esercizio precedente</i>	<i>5.623</i>	<i>3.805</i>	<i>1.818</i>
Intermediari di assicurazione	5.302	1.144	4.158
Compagnie conti correnti	3.707	30	3.677
Assicurati e terzi per somme da recuperare	13.830	534	13.915
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (Voce E.I.)	39.398	7.483	31.915
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II.)	1.780	15	1.765
Altri crediti (Voce E.III.)	27.822	0	27.822
Totale Crediti (Voce E)	69.000	7.498	61.502

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione verso assicurati sono costituiti dai premi scaduti e non ancora incassati al 31 dicembre 2014, al netto delle relative svalutazioni, come previsto di seguito riportato:

TABELLA 13 (€/000)

CREDITI VERSO ASSICURATI PER RAMO	Saldi lordi	Svalutazione	Saldi netti
Cauzione	8.542	2.689	5.853
Credito	3.236	1.575	1.661
Altri Danni ai Beni	4.073	1.493	2.580
R. C. Generale	141	14	127
Incendio	561	2	559
Infortuni	5	1	4
Totale Crediti verso assicurati (Voce E.I.1)	16.558	5.774	10.784

Le svalutazioni dei crediti verso assicurati per premi arretrati sono attribuite ad ogni singola posizione creditoria e registrate in base a previsioni di perdita che differiscono, in base all'esperienza derivante dall'analisi storica, in funzione sia delle fasce di anzianità di ogni singolo ramo, sia delle tipologie di rischio considerate (arretrati operativi, al legale e in procedura concorsuale).

Si fa presente che il 54% del totale dei crediti verso assicurati prima delle svalutazioni è da attribuirsi al ramo Cauzioni. Per tale ramo i tempi di verifica dell'operatività delle polizze sono superiori a quelli degli altri rami, determinando conseguentemente un arretrato maggiore.

I crediti verso intermediari e verso compagnie sono esposti secondo le disposizioni del Regolamento ISVAP n.22/2008. In particolare le partite correnti attive e passive verso la stessa controparte sono compensate iscrivendo il saldo netto tra i crediti o tra i debiti. Si precisa inoltre che i crediti sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti calcolato analiticamente sulla singola partita creditoria.

I crediti verso intermediari sono rappresentati prevalentemente da incassi in corso di trasmissione per i quali al 31 dicembre non era ancora registrato l'accredito in banca.

I crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare su sinistri vengono contabilizzati tenendo conto del valore di presumibile realizzo.
 Gli altri crediti sono composti principalmente come segue:

TABELLA 14 (€/000)

ALTRI CREDITI	31-12-14	31-12-13	Variazione
Crediti verso società del gruppo	1.937	1.424	513
Crediti verso clienti e fornitori	1.047	890	157
Altri crediti verso erario	6.092	6.202	-110
Crediti verso il personale	33	32	1
Altri crediti	1.520	2.063	-543
Imposte differite attive	17.193	18.762	-1.569
Totale Altri Crediti (Voce E.III.)	27.822	29.373	-1.551

I crediti verso società del gruppo sono analizzati nell'**Allegato n. 16**, e più dettagliatamente:

TABELLA 15 (€/000)

CREDITI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
Il Crediti derivanti da operazioni di riass.ne	445		
III. Altri Crediti			
<i>Crediti per servizi</i>	264	26	74
<i>Crediti per dividendi</i>	0	0	0
<i>Crediti per imposte</i>	1.128	0	0
Totale Crediti verso società del gruppo	1.837	26	74

Relativamente alle imposte differite attive, in calce alla parte B della presente nota integrativa, viene dato il dettaglio previsto dall'art. 2427 del Codice Civile.

Sezione 6 - Altri elementi dell'attivo - voce F

TABELLA 16 (€/000)

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	31-12-14	31-12-13	Variazione
Attivi materiali e scorte	445	644	-199
Disponibilità liquide	23.507	35.197	-11.690
Altre attività	15.806	20.252	-4.446
Totale Altri elementi dell'attivo (Voce F)	39.758	56.093	-16.335

Le disponibilità liquide sono complessivamente pari a euro 23.507 mila e sono costituite dai saldi attivi sui conti correnti bancari, di questi risultano gravati da vincoli circa euro 13.278 mila che riguardano il conto di deposito bloccato più ampiamente descritto al paragrafo 2 della Relazione sulla gestione per euro 13.021 e per il restante importo di un vincolo apposto dall'autorità giudiziaria a seguito della notifica di un pignoramento verso cui la Compagnia ha opposto ricorso.

Le altre attività comprendono principalmente i premi da emettere del ramo Credito per euro 7.996 mila, le previsioni di recupero su sinistri del ramo Credito per euro 4.312 mila.

Relativamente ai premi da emettere iscritti nello scorso esercizio per euro 7.637 mila, risultano ancora accantonati al 31 dicembre 2014 circa euro 5 mila.

Attivi materiali e scorte - dettaglio

TABELLA 17 (€/000)

DETTAGLIO ATTIVITÀ IMMATERIALI E SCORTE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto	327	385	-58
Macchine elettroniche	118	260	-142
Totale Attivi materiali e scorte (Voce F.I.)	445	645	-200

Le variazioni intervenute nell'esercizio per gli attivi materiali sono le seguenti:

TABELLA 18 (€/000)

VARIAZIONI ATTIVI MATERIALI	Variazioni attivi materiali		
	Macchine elettroniche	Mobili, macchine d'ufficio	Totale
Esistenze iniziali lorde	2.021	3.098	5.119
- incrementi nell'esercizio	17	5	22
- decrementi dell'esercizio	-156	-14	-170
Esistenze finali lorde	1.882	3.089	4.971
Ammortamenti:			
- esistenze iniziali lorde	1.859	2.616	4.475
- incrementi nell'esercizio	60	158	218
- decrementi dell'esercizio	-155	-12	-167
Esistenze finali	1.764	2.762	4.526
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	118	327	445

La voce "Macchine elettroniche" comprende personal computer e stampanti. Per tale classe viene applicata un'aliquota di ammortamento del 20% rappresentativa della vita utile di tali cespiti.

La voce "Mobili, macchine d'ufficio" comprende l'arredamento degli uffici della Compagnia. Per tale classe di cespiti viene applicata un'aliquota di ammortamento del 12% rappresentativa della vita utile.

Per i cespiti acquistati durante l'anno viene calcolato l'ammortamento in base ai giorni di effettivo utilizzo del cespite.

Sezione 7 - Ratei e risconti - Voce G

TABELLA 19 (€/000)

RATEI E RISCONTI	31-12-14	31-12-13	Variazione
Per interessi	79	746	-667
Per canoni di locazione	0	0	0
Altri ratei e risconti	189	143	46
Totale Ratei e risconti (Voce G)	268	889	-621

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

Sezione 8 - Patrimonio netto - Voce A

Il dettaglio del patrimonio netto è riportato nel seguente prospetto:

TABELLA 20 (€/000)

	Consistenza alla fine dell'esercizio precedente	Utile/(Perdita) portate a nuovo	Risultato del periodo	Consistenza alla fine dell'esercizio
PATRIMONIO NETTO				
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2013				
Capitale sociale	100.000			100.000
Riserve di rival.ne	3.927			3.927
Riserva legale	18			18
Riserva straord.	107			107
Versa.to in conto capitale	9.454			9.454
Utile/ Perdita a nuovo	-4.520	-21.277		-25.797
Utile/ Perdita dell'esercizio	-21.277	21.277	-3.948	-3.948
Consistenza al 31 dicembre 2013	87.709	0	-3.948	83.761
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2014				
Capitale sociale	100.000			100.000
Riserve di rival.ne	3.927			3.927
Riserva legale	18			18
Riserva straord.	107			107
Versa.to in conto capitale	9.454			9.454
Utile/ Perdita a nuovo	-25.797	-3.948		-29.745
Utile/ Perdita dell'esercizio	-3.948	3.948	964	964
Consistenza al 31 dicembre 2014	83.761	0	964	84.725

Il capitale sociale è composto da 100.000 azioni per un valore nominale complessivo di euro 100.000 mila interamente attribuite alla SACE S.p.A.

La voce "Altre riserve" accoglie l'importo residuale del versamento in conto capitale versato dall'azionista nel 2009 dopo la copertura delle perdite degli esercizi precedenti.

La voce "Riserva di rivalutazione" accoglie il saldo di rivalutazione degli immobili di cui al D.L. 185/08 convertito in Legge n. 2 del 28 gennaio 2009, cosiddetto Decreto Anticrisi.

Nel prospetto successivo sono rappresentate analiticamente le voci del patrimonio netto alla fine dell'esercizio precedente secondo il loro grado di disponibilità e di possibile distribuzione come richiesto dall'art. 2427 n. 7 bis del Codice Civile.

TABELLA 21 (€/000)

ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	Importo	Utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti		
		Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Copertura perdite
Capitale al 31 dicembre 2013	100.000			
Riserve di utili:				
Riserva Legale	18	B		
Riserve Straordinaria	107	A, B	107	
Altre riserve:				
Riserve costituite per versamenti in c.to capitale	9.454	A, B	9.454	
Fondo di organizzazione		A, B	0	
Riserva di rivalutazione	3.927	B	3.927	
Utili (perdite) portati a nuovo	-29.745			
Utili (perdite) dell'esercizio	964	B		
Totale al 31 dicembre 2014	84.725		13.488	
Quota non distribuibile			13.488	
Quota distribuibile			0	

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

Sezione 9 - Passività subordinate - Voce B

La Compagnia non ha iscritto passività subordinate al 31 dicembre 2014.

Sezione 10 - Riserve tecniche - Voce C.I rami Danni

Le 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 sono riportate nell'**Allegato n. 13**.

TABELLA 22 (€/000)

RISERVA PREMI	Lavoro Diretto		Lavoro Indiretto	Totale
	Riserva per frazioni di premio e rischi in corso	Riserva integrativa	Riserva premi	
01 Infortuni	9	0	0	9
08 Incendio	527	171	0	698
09 Altri Danni ai Beni	18.594	3.994	734	23.322
13 R.C.G.	214	0	0	214
14 Credito	10.552	0	730	11.282
15 Cauzione	22.364	21.676	63	44.103
Totale	52.260	25.841	1.527	79.628

La riserva per frazioni di premio è calcolata analiticamente per tutti i rami con il metodo *pro rata temporis*.

Successivamente alle verifiche effettuate ai sensi dell'art. 6 del Regolamento ISVAP n.16/2008, è stato effettuato al 31 dicembre 2014 un accantonamento per riserva premi rischi in corso di euro 2.361 mila, calcolato, come per gli esercizi precedenti, utilizzando il metodo empirico ai sensi dell'art. 5, comma 11 del Regolamento ISVAP n.16/2008.

TABELLA 23 (€/000)

RISERVA SINISTRI	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
01 Infortuni	1	0	1
08 Incendio	99	0	99
09 Altri Danni ai Beni	10.422	6	10.428
10 R. C. Auto	45	0	45
13 R.C.G.	3.851	0	3.851
14 Credito	52.692	36	52.728
15 Cauzione	60.157	1.259	61.416
Totale	127.267	1.301	128.568

Per il ramo Credito le tipologie di rischio dei sinistri riservati si riferiscono a:

- crediti commerciali all'interno
- crediti commerciali all'esportazione.

Non sono presenti nel portafoglio della Compagnia prodotti che contemplino altre tipologie di rischio.

La valutazione dei sinistri del ramo Credito è effettuata in base alle fattispecie di insolvenza del debitore e segue le seguenti regole:

- sinistri per insolvenza di diritto del debitore: valutati singolarmente in base agli elementi oggettivi e legati alle procedure legali in cui versa il debitore
- sinistri per insolvenza di fatto del debitore: la fattispecie rilevata al momento dell'apertura è quella descritta dall'art. 35, c.1 lett. B) 2) del Regolamento ISVAP n.16/2008.

Per tutti i sinistri che ricadono nella fattispecie riportata nel secondo punto sopra descritto, aventi riserva iniziale inferiore a euro 200 mila, è eseguita una valutazione statistica basata sui dati storici della Compagnia. Tale metodo è applicato ai sinistri denunciati nell'esercizio nonché ai sinistri già valutati statisticamente nell'esercizio precedente e che si trovano ancora a riserva.

Per i sinistri che non ricadono nella tipologia sopra descritta la Compagnia determina la riserva con il metodo dell'inventario analitico.

Per il ramo Cauzioni la riserva sinistri è stata valutata analiticamente e rappresenta la somma assicurata o la chiamata in garanzia, se minore, eventualmente ridotta in presenza di documentati elementi oggettivi che lo consentano.

Per i rami Altri Danni ai Beni e R.C. Generale si è fatto ricorso a una valutazione analitica, verificata con metodologie di tipo statistico - attuariale *Chain-Ladder* sugli importi denunciati, pagati e sui coefficienti di smontamento delle riserve. A seguito di tale verifica, al 31 dicembre 2014, non è stata necessaria alcuna integrazione della riserva analitica.

Per quanto riguarda la riserva per sinistri tardivi (IBNR) è stata effettuata una stima in base a tecniche attuariali utilizzando i dati storici della Compagnia per i rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni, R. C. Generale.

Riserva per partecipazione agli utili e ristorni

La riserva per partecipazione agli utili, pari a euro 916 mila (euro 1.059 mila nel 2013), attiene esclusivamente al ramo Credito e comprende tutti gli importi maturati nell'esercizio sui contratti stipulati ed erogabili nell'esercizio successivo in base alle condizioni di polizza.

Riserve di perequazione

Le riserve di perequazione obbligatorie sono costituite per i seguenti rami:

TABELLA 24 (€/000)

RISERVA DI PEREQUAZIONE	31-12-14	31-12-13	Variazione
01 Infortuni	25	25	0
02 Malattia	0	0	0
03 Corpi dei veicoli terrestri	0	0	0
08 Incendio	40	38	2
09 Altri Danni ai Beni	555	520	35
10 R. C. Auto	0	0	0
13 R.C.G.	0	0	0
14 Credito	867	0	867
15 Cauzione	0	0	0
Totale	1.487	583	904

Dato il risultato tecnico positivo del ramo Credito dell'esercizio 2014, la Compagnia ha costituito la riserva di perequazione per euro 867 mila ai sensi dell'art. 42 del Regolamento ISVAP n. 16/2008.

Sezione 12 - Fondi per rischi ed oneri - Voce E

La voce comprende euro 1.266 mila per il fondo quiescenza agenti (euro 1.132 mila nel 2013), euro 314 mila per passività potenziali per contenzioso legale (euro 343 mila nel 2013) mentre il fondo per il fondo imposte differite passive risulta azzerato (euro 88 mila nel 2013) come meglio dettagliato nella nella sezione 22 contenente la rappresentazione redatta ai sensi l'articolo 2427 del Codice Civile.

Sezione 13 - Debiti ed altre passività - Voce G

TABELLA 25 (€/000)

DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ	31-12-14	31-12-13	Variazione
Debiti da operazioni di assicurazione diretta	5.487	2.692	2.795
Debiti da operazioni di riassicurazione	13.659	9.797	3.862
Debiti verso banche ed istituti di credito	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	672	656	16
Altri debiti	11.003	9.380	1.623
Altre passività	9.052	16.146	-7.094
Totale Debiti ed altre passività (Voce G)	39.873	38.671	1.202

I debiti e le altre passività sono costituiti principalmente dai saldi degli estratti conto di riassicurazione e di coassicurazione del secondo semestre 2014 che saranno saldati nel corso del primo semestre 2015.

Le variazioni nell'esercizio del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) sono riportate nell'**Allegato n. 15**.

TABELLA 26 (€/000)

ALTRI DEBITI	31-12-14	31-12-13	Variazione
Imposte a carico assicurati	565	1.123	-558
Oneri tributari diversi	1.206	581	625
Enti assistenziali e previdenziali	730	778	-48
Fornitori/Inquilini	2.158	2.782	-624
Debiti verso Società del gruppo	5.216	3.058	2.158
Debiti verso il personale	1.123	1.056	67
Debiti verso terzi per titoli da regolare	0	0	0
Debiti vari	5	2	3
Totale Altri debiti (Voce G.VIII.)	11.003	9.380	1.623

Le imposte a carico degli assicurati relative al lavoro diretto di competenza del mese di dicembre 2014 sono state versate entro il 31 gennaio 2015. I debiti verso fornitori sono composti principalmente da euro 994 mila (euro 1.214 mila nel 2013) per fatture da ricevere e per euro 1.164 mila (euro 1.568 mila nel 2013) per importi fatturati.

Il saldo complessivo verso le società del gruppo di euro 5.216 mila (euro 3.058 mila nel 2013) (nell'**Allegato n. 16**) è dettagliato come segue:

TABELLA 27 (€/000)

DEBITI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
II. Debiti derivanti da op. di riassicurazione			
VIII. Altri Debiti:			
<i>Debiti per servizi</i>	2.385	2.338	0
<i>Debiti per fitti passivi e utenze</i>	493	0	0
<i>Debiti per imposte</i>	0	0	0
<i>Debiti per altre spese</i>	0	0	0
Totale Debiti verso società del gruppo	2.878	2.338	0

Sezione 15 - Attività e passività relative ad imprese del Gruppo ed altre partecipate

I rapporti con la Controllante e la Controllata che hanno generato in capo a SACE BT crediti e debiti in essere alla chiusura dell'esercizio, sono riepilogati nell'**Allegato n. 16**.

Sezione 16 - Crediti e debiti

Il totale dei crediti al 31 dicembre 2014 è pari a euro 61.501 mila (euro 72.218 mila nel 2013). Non si rilevano crediti esigibili oltre l'esercizio successivo. Il totale dei debiti, escludendo il trattamento di fine rapporto, ammonta a euro 30.149 mila di cui euro 3.624 mila pagabili entro l'esercizio successivo.

TABELLA 28 (€/000)	Scaduti al 31-12-14	Scadenza entro l'esercizio successivo	Scadenza oltre l'esercizio successivo	Totale
RIPARTIZIONE TEMPORALE DEI CREDITI E DEBITI				
Crediti verso Assicurati, interm.e comp.Coass	18.618	0	0	18.618
Assicurati e terzi per somme da recuperare	13.296	0	0	13.296
Crediti verso Riassicuratori	1.765	0	0	1.765
Altri Crediti	27.822	0	0	27.822
Totale Crediti	61.501	0	0	61.501
Debiti derivanti op di assicurazione	5.487	0	0	5.487
Debiti derivanti op di riassicurazione	13.659	0	0	13.659
Altri Debiti	7.379	3.624	0	11.003
Totale Debiti	26.525	3.624	0	30.149

Sezione 17 - Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine

La voce comprende principalmente:

- gli impegni dovuti ai canoni complessivi dei contratti di noleggio relativi alle autovetture aziendali e alle fotocopiatrici per euro 202 mila (euro 197 mila nel 2013)
- gli impegni in titoli verso i riassicuratori ammontano a euro 2 mila (euro 11 mila nel 2013)
- i titoli in deposito presso la banca INTESA San Paolo S.p.A. ammontano a euro 47.990 mila (euro 111.513 mila nel 2013)
- le fidejussioni ricevute in garanzia ammontano a euro 662 mila (euro 1.054 mila nel 2013) di cui da agenti per euro 555 mila e da locatari per euro 107 mila
- le cambiali ricevute in garanzia per euro 10 mila (euro 8 mila nel 2013)
- i vincoli sui conti correnti bancari per euro 15.103 mila di cui si è più ampiamente dettagliato nella sezione 6 della presente nota integrativa.

Operazioni effettuate su contratti derivati

La Compagnia non ha strumenti derivati in portafoglio.

CONTO ECONOMICO

Sezione 18 - Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami Danni

18.1 Premi contabilizzati

Durante il 2014 la Compagnia ha esercitato l'assicurazione diretta ed indiretta sia nel territorio italiano che in libera prestazione di servizi (LPS). Si forniscono di seguito i dati relativi ai premi e alla variazione della riserva premi:

TABELLA 29 (€/000)

PREMI LORDI CONTABILIZZATI	Lavoro Diretto italiano	Lavoro Diretto LPS	Lavoro indiretto	31-12-14	31-12-13
Premi					
Premi lordi contabilizzati	73.814	1.437	3.792	79.043	83.945
Premi ceduti ai riassicuratori	-20.213	-349	-1.388	-21.950	-22.407
Premi netti ritenuti	53.601	1.088	2.404	57.093	61.538
Variazione Riserva Premi					
per Premi lordi contabilizzati	6.350	-355	-469	5.526	12.866
per Premi ceduti ai riassicuratori	-1.924	188	420	-1.316	-8.358
Riserva premi netta ritenuta	4.426	-167	-49	4.210	4.508
Totale Premio di competenza al netto delle cessioni in riass.ne	49.175	1.255	2.453	61.303	66.046

I premi netti ritenuti, pari a euro 57.093 mila (euro 61.538 mila nel 2013), registrano un decremento del 7% rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto dei minori premi lordi contabilizzati dei rami Credito e Cauzioni.

La variazione della riserva premi netta ritenuta è pari a euro 4.210 mila (euro 4.508 mila nel 2013), in lieve decremento rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto della riduzione della riserva premi del ramo Credito dovuta ai minori rischi in portafoglio.

18.2. Informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami Danni

Le informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami Danni italiani sono riportate nell'**Allegato n. 19**.

I costi di produzione e amministrazione sono dettagliati come segue:

TABELLA 30 (€/000)

SPESE DI GESTIONE	31-12-14			31-12-13
	Lordo	Ribaltato	Netto	Netto
Spese del personale	12.092	-7.089	5.003	3.647
Altre spese amministrative	7.169	-1.599	5.570	7.633
Totale spese amministrative	19.261	-8.688	10.573	11.280
Provvigioni pagate	12.777	0	12.777	13.972
Altre spese di acquisizione	1.087	7.143	8.230	8.998
Totale spese di acquisizione	13.864	7.143	21.007	22.970
Provvigioni ricevute dai riassicuratori	-2.748	0	-2.748	-6.338
Totale spese di gestione	30.377	-1.545	28.832	27.912

I costi di gestione, al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori, ammontano a euro 28.832 mila (euro 27.912 mila nel 2013). La variazione rispetto all'esercizio precedente è determinata dalle minori commissioni di riassicurazione per euro 3,6 mln. Al contempo si segnala che le politiche di efficientamento attuate dalla Compagnia hanno determinato un risparmio di euro 707 mila nelle spese di amministrazione, di euro 768 mila nelle altre spese di acquisizione oltre a euro 1.195 mln nelle provvigioni.

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

Per l'esercizio 2014 la quota di utile degli investimenti da assumere ai fini della determinazione della quota da trasferire al conto tecnico dei rami Danni ai sensi dell'art. 22 del Regolamento ISVAP n.22/2008 ammonta a euro 1.632 mila (euro 5.264 nel 2013).

18.4. Dettaglio degli altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione

TABELLA 31 (€/000)

DETTAGLIO ALTRI PROVENTI TECNICI NETTO RIASSICURAZIONE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Utilizzo Fondo Sval. Crediti per incassi	250	387	-137
Quota riass. di annull. Premi e sval.crediti	253	1.409	-1.156
Accant. fdo sval.crediti per provvigioni	447	642	-195
Storno provvigioni su annullamenti tecnici	456	478	-22
Abbattimenti provv.ali su incassi da contenzioso	27	0	27
Totale	1.433	2.916	-1.483

I proventi derivanti dall'utilizzo del fondo svalutazione crediti accantonato negli esercizi precedenti sono in particolare attribuibili ad incassi relativi al ramo Cauzioni per euro 127 mila e Altri Danni ai Beni per euro 123 mila.

18.5. Risultato dello smontamento delle riserve sinistri

TABELLA 32 (€/000)

SMONTAMENTO DELLE RISERVE SINISTRI	31-12-14	31-12-13	Variazione
Ris. sinistri e spese es. prec.te all'inizio dell'es.	-142.389	-165.401	23.012
Ris. Sinistri e spese es. prec.te a fine esercizio	92.540	95.302	-2.762
Totale	-49.849	-70.099	20.250

La riserva sinistri degli esercizi precedenti si riduce di euro 49.849 mila, di cui euro 46.423 mila sono dovuti a liquidazioni di indennizzi e spese e la restante parte al risparmio relativo ai recuperi intervenuti prima della liquidazione e chiusure senza seguito.

18.6. Ristorni e partecipazione agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione

TABELLA 33 (€/000)

RISTORNI E PARTECIPAZIONE AGLI UTILI NETTO RIASSICURAZIONE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Part.ni agli utili pagate agli assicurati	1.063	568	495
Part.ni agli utili cedute ai riassicuratori	-128	-187	59
Variaz.ne Riserva per part.ni agli utili	-143	41	-184
Variaz.ne Riserva per part.ni agli utili ai Riass.ri	160	-51	211
Totale	952	371	581

Nel corso dell'esercizio sono stati pagati euro 1.063 mila per partecipazione agli utili, inoltre si rileva un decremento della riserva per partecipazioni agli utili di euro 128 mila calcolato in base all'andamento tecnico osservato al 31 dicembre 2014 per le polizze del ramo Credito aventi diritto.

18.7. Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori (voce I.7.f.)

I riassicuratori hanno riconosciuto alla Compagnia:

- provvigioni per euro 3.308 mila (euro 6.338 mila nel 2013), il decremento è riferibile ai trattati *Non Marketable* del ramo Credito e ai minori premi ceduti del ramo Cauzione
- partecipazioni agli utili restituite per euro -560 mila (euro -388 mila nel 2013).

18.8. Dettagli degli altri oneri tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione

TABELLA 34 (€/000)

DETTAGLIO ALTRI ONERI TECNICI NETTO RIASSICURAZIONE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Annullamenti di Premi degli es. precedenti	4.563	3.700	863
Prelievo dal fondo svalutaz.esercizi precedenti	-2.327	-1.971	-356
Acc.to Fondo sval. Crediti per Premi	1.415	3.268	-1.853
Restitut. provv.ni ricev. dai riass.ri	374	382	-8
Altre partite tecniche	516	421	95
Totale	4.541	5.800	-1.259

Gli annullamenti dei premi degli esercizi precedenti si incrementano di euro 863 mila rispetto all'esercizio precedente in particolare per irrecuperabilità di crediti.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è composto da:

- un costo per incremento del fondo di euro 1.070 mila per il ramo Cauzioni (euro 1.297 mila nel 2013) e di euro 854 mila per il ramo Altri Danni ai Beni (euro 1.026 mila nel 2013)
- un ricavo per riduzione del fondo di euro 509 mila dagli altri rami Danni (euro 945 mila nel 2013).

Sezione 20 - Sviluppo delle voci tecniche di ramo

Il prospetto dei conti tecnici per singolo ramo è riportato nell'**Allegato n. 25**, mentre il prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami è riportato nell'**Allegato n. 26**.

Sezione 21 - Informazioni concernenti il conto non tecnico (voce III)

Il dettaglio dei proventi da investimenti è riportato nell'**Allegato n. 21**.

Il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari è riportato nell'**Allegato n. 23**.

Gli Altri Proventi ammontano a euro 1.961 mila (euro 1.701 mila nel 2013). L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto in particolare ai maggiori proventi per interessi attivi sui conti correnti bancari dovuti.

Gli Altri Oneri ammontano a euro 3.017 mila (euro 4.197 mila nel 2013) e comprendono principalmente:

- euro 1.355 mila per gli ammortamenti degli attivi immateriali (euro 1.928 mila nel 2013)
- euro 428 mila per accantonamenti al fondo rischi e oneri (euro 435 mila nel 2013)
- euro 337 mila per il ribaltamento dei costi sostenuti per conto terzi (euro 305 mila)
- euro 275 mila ad incentivi all'esodo stanziati nell'esercizio
- euro 229 mila per interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori (euro 312 mila nel 2013)
- euro 80 mila per svalutazione di crediti diversi (euro 890 mila nel 2013).

I Proventi Straordinari, pari a euro 580 mila (euro 153 mila nel 2013) sono relativi per euro 141 mila a maggiori stime del fondo imposte dell'esercizio precedente, per euro 23 mila alla plusvalenza sull'alienazione dell'immobile e per la restante parte a minori ricavi stimati nell'esercizio precedente.

Gli Oneri Straordinari ammontano a euro 240 mila (euro 306 mila nel 2013) e sono principalmente dovuti ad affinamento dei criteri di stima relativi a costi degli esercizi precedenti.

Sezione 22 - Informazioni varie relative al conto economico

In merito ai rapporti con le parti correlate, ai sensi dell'art. 2427 comma 1 del Codice Civile, non si evidenziano componenti economiche ulteriori alle operazioni verso la Controllante, la Collegata e la Controllata riportate nella tabella seguente:

TABELLA 35 (€/000)

RICAVI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
Ricavi:			
Ricavi derivanti da cessioni in riassicurazione	2.109	0	0
Organi collegiali	0	15	0
Personale da SACE BT presso soc. del Gruppo	0	0	0
Contratti di Outsourcing	0	125	0
Ricavi della gestione immobiliare	519	9	449
Altri proventi	13	0	0
Totale	2.641	149	449

TABELLA 36 (€/000)

COSTI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
Costi:			
Spese per informazioni commerciali	0	722	0
Organi collegiali	96	0	0
Contratti di Outsourcing e recupero crediti	1.985	2.417	0
Fitti passivi e utenze	627	0	0
Altre spese	22	0	0
Cessione in riassicurazione	1.329	0	0
Totale	4.059	3.139	0

Il prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto è riportato nell'**Allegato n. 31**.

Il dettaglio degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci è riportato nell'**Allegato n. 32**.

La Compagnia non ha operato alcuna operazione di trasferimento dei titoli da un comparto (durevole o non durevole) all'altro sulla classe C.III né dismissione anticipata di titoli classificati ad utilizzo durevole che rivestono carattere di eccezionalità e straordinarietà.

Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico per il 2014

Nel corso dell'esercizio si è rinnovata l'adesione al consolidato fiscale con la Controllante per il triennio 2014-2016.

TABELLA 37 (€/000)

RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE DA BILANCIO ED ONERE FISCALE TEORICO

Risultato civilistico pre Tax 2014	2.636	
Aliquota IRES teorica	27,50%	
Imposta corrente IRES teorica	725	
Differenze Temporanee positive	5.895	61%
Fondo svalutazione crediti (eccedenza da riportare)	1.212	
Perdite su crediti deducibili 4/5	2.168	
Accantonamenti da riassicurazione	856	
Reversal differite passive	324	
Compensi CDA	59	
Altre Variazioni (Temporary)	1.276	
Differenze Temporanee negative	(11.937)	-125%
Reversal Riserva Sinistri (1/18)	(2.202)	
Reversal accantonamenti diversi	(6.160)	
Quote rilevanti (1/18) delle svalutazione dei crediti	(3.150)	
Altre Variazioni (Temporary)	(425)	
Differenze Permanenti positive	2.390	25%
Annullamenti tecnici e Perdite su crediti non deducibili	1.853	
Immobili abitativi non locati	2	
Spese automezzi	69	
Sopravvenienze Passive	246	
Altre variazioni (Permanent)	220	
Differenze Permanenti negative	(649)	-7%
Immobili Patrimoniali locati	(117)	
Plusvalenze da valutazione di Controllate	(393)	
Altre variazioni (Permanent)	(139)	
Aliquota effettiva		-17%
Imposta corrente Ires effettiva	(458)	
Addizionale Ires da DL 133/2013 + Modifiche DL 147 27/12/2013	0,00	
Imposta corrente Ires effettiva	(458)	

TABELLA 38 (IMPORTI IN MIGLIAIA DI EURO)

**DETTAGLIO DELLE IMPOSTE
SUL REDDITO ART. 2427 CC C.14**

Tipologia delle differenze temporanee	31-12-2014 (Ires)			31-12-2014 (Irap)			UTILIZZO 2014 (Ires)			UTILIZZO 2014 (Irap)		
	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte IRES 27,5%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%		
Differenze che originano attività per IMPOSTE ANTICIPATE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Compensi agli amministratori	48	13	0	0	-48	-13	0	0	0	0	0	
Riserva Sinistri	31.816	8.749	0	0	-2.202	-606	0	0	0	0	0	
Svalutazione e perdite su crediti	27.055	7.440	4.324	295	-3.150	-866	-1.081	-74				
Ammortamenti	61	17	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	
Riassicurazione	5.289	1.454	0	0	-5.289	-1.454	0	0	0	0	0	
Altre	2.834	779	64	4	-1.248	-343	0	0	0	0	0	
Totale	67.104	18.453	4.388	299	-11.939	-3.283	-1.081	-74				
Perdite pregresse	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Totale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Altre rettifiche	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Totale proventi	67.104	18.453	4.388	299	-11.939	-3.283	-1.081	-74				
Differenze che originano passività per IMPOSTE DIFFERITE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Quota imponibile dividendi non percepiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Ammortamenti fiscali > civilistici	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Riassicurazione	0	0	324	89	0	0	0	0	0	0	0	
Rateizzazione Plusvalenza cessione Ramo Vita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Varie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Totale oneri	0	0	324	0	0	0	0	0	0	0	0	

TABELLA 38 (IMPORTI IN MIGLIAIA DI EURO)

**DETTAGLIO DELLE IMPOSTE
SUL REDDITO ART. 2427 CC C.14**

Tipologia delle differenze temporanee	Variazioni dell'esercizio (Ires)			Variazioni dell'esercizio (Irap)			31-12-14 (Ires+Irap)		
	Differenze temporanee	Imposte IRES 27,5%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee
Differenze che originano attività per IMPOSTE ANTICIPATE	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compensi agli amministratori	59	16	0	0	0	59	16	0	0
Riserva Sinistri	0	0	0	0	0	0	0	29.614	8.144
Svalutazione e perdite su crediti	3.380	929	3.960	270	34.489	7.995	0	0	0
Rassicurazione	856	236	0	0	917	252	0	0	0
Ammortamenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre	1.276	351	0	0	2.925	791	0	0	0
Totale	5.571	1.532	3.960	270	68.003	17.198	0	0	0
Perdite pregresse	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre rettifiche	0	0	373	7	0	0	0	0	0
Totale proventi	5.571	1.532	3.960	270	68.003	17.198	0	0	0
Differenze che originano passività per IMPOSTE DIFFERITE	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota imponibile dividendi non percepiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti fiscali > civilistici	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rateizzazione della Plusvalenza da cessione Ramo Vita	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Varie	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0

C - ALTRE INFORMAZIONI

Margine di solvibilità individuale e quota di garanzia

L'ammontare del margine di solvibilità disponibile al 31 dicembre 2014, calcolato in base alle indicazioni del Regolamento ISVAP n.19/2008, attuativo del Codice delle Assicurazioni Private, è pari a euro 78.738 mila e assicura la copertura del margine di solvibilità individuale richiesto da costituire, pari a euro 12.503 mila, con un'eccedenza di euro 66.235 mila. Tali importi sono calcolati al lordo dell'importo di euro 13 milioni, oltre interessi, versato sul conto di deposito bloccato in attesa del giudizio di merito sul ricorso avverso l'Unione europea di cui si è ampiamente dettagliato nel paragrafo 2 della Relazione sulla gestione, deducendo detto importo dagli elementi disponibili alla copertura del margine di solvibilità l'eccedenza ammonterebbe a euro 63.235.

Informativa sul calcolo della situazione di solvibilità corretta

La Compagnia non rientra nei presupposti del Regolamento ISVAP n. 18/2008 art. 3 comma 1, per la determinazione del margine di solvibilità corretto.

Coperture delle riserve tecniche

Le riserve tecniche lorde del lavoro diretto, pari a euro 207.770 mila, sono interamente coperte con le attività previste dalle norme di legge.

Obbligo di redazione del bilancio consolidato

La Compagnia ha redatto il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, ai sensi dell'art. 21, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 7/2007. SACE BT e la sua controllata SACE SRV S.r.l. sono a loro volta incluse nel bilancio consolidato della controllante SACE S.p.A. avente sede legale in Roma, Piazza Poli 37/42.

Informativa sui corrispettivi per la revisione contabile del bilancio

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 è sottoposto alla revisione legale e al controllo contabile della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. Ai sensi dell'art. 149-duodecies della delibera Consob 15915 del 3 maggio 2007, nella tabella seguente sono riportati i corrispettivi relativi ai servizi di revisione per il bilancio 2013 comprensivi di spese e del costo dell'attuario.

TABELLA 39 (€/000)

ONORARI REVISIONE CONTABILE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Revisione legale	153	156	-3
Altri servizi di revisione	0	15	-15
Totale	153	171	-18

Informativa su contenzioso con l'unione europea

Si segnala che gli sviluppi inerenti il ricorso presentato dalla Compagnia al Tribunale europeo, in opposizione alla decisione della Commissione europea relativa alla restituzione di presunti aiuti di Stato, sono più ampiamente commentati nel paragrafo 2 della Relazione sulla gestione.

Allo stato attuale del procedimento sussistono fondate probabilità di accoglimento del ricorso stesso, prevalenti rispetto ad ipotesi di rigetto, come espresso nel parere dei legali che assistono la Compagnia, pertanto non è stato effettuato alcun accantonamento per passività potenziali, ad eccezione delle spese legali.

Direzione e coordinamento della società art. 2497 bis del codice civile (pubblicità)

La Compagnia è controllata al 100% da SACE S.p.A. e sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della stessa società. La stessa SACE S.p.A. è controllata al 100% dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A. che ne ha acquistato l'intero capitale sociale dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135. Di seguito vengono forniti i dati del bilancio al 31 dicembre 2012 della controllante SACE S.p.A. che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE S.p.A. al 31 dicembre 2013, 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.

Rendiconto finanziario

TABELLA 40 (€/000)

STATO PATRIMONIALE SACE S.P.A. DELL'ULTIMO BILANCIO APPROVATO	31-12-13	31-12-12
ATTIVO		
Attivi immateriali	312	339
Investimenti	6.499.390	7.301.829
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	4.124	6.463
Crediti	1.283.901	1.015.452
Altri elementi dell'attivo	108.421	461.144
Ratei e risconti attivi	41.580	61.163
TOTALE ATTIVO	7.937.728	8.846.390
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto	4.850.840	5.808.312
Riserve tecniche	2.658.628	2.673.565
Fondi per rischi e oneri	55.644	82.146
Debiti ed altre passività	372.426	282.214
Ratei e risconti passivi	190	153
TOTALE PASSIVO	7.937.728	8.846.390

TABELLA 41 (€/000)

CONTO ECONOMICO SACE S.P.A. DELL'ULTIMO BILANCIO APPROVATO	31-12-13	31-12-12
Conto Tecnico		
Premi lordi	316.410	299.315
Variazione della riserva premi e premi ceduti	105.635	56.266
Quota dell'utile da investimenti trasferita	126.267	126.408
Oneri relativi ai sinistri	-150.714	-366.102
Ristorni e partecipazioni a gli utili	-17.259	-3.733
Spese di gestione	-63.792	-57.694
Altri proventi e oneri tecnici	-1.733	4.586
Variazione della riserva di perequazione	-37.898	67.363
Risultato del Conto Tecnico	276.916	126.409
Conto Operativo		
Proventi e oneri da investimenti	252.912	283.354
Altri proventi	34.247	43.821
Altri oneri	-91.117	-61.254
Risultato del conto Operativo	196.042	265.921
Proventi straordinari	20.214	1.897
Oneri straordinari	-1.897	-550
Risultato prima delle imposte	491.275	393.677
Imposte sul reddito dell'esercizio	-213.622	-138.571
Risultato dell'esercizio	277.653	255.106

TABELLA 42 (€/000)

RENDICONTO FINANZIARIO	31-12-14	31-12-13
Fonti di finanziamento		
<i>Liquidità generata dalla gestione reddituale</i>		
Utile/Perdita dell'esercizio	964	-3.948
<i>Rettifiche per partite che non hanno effetto sulla liquidità</i>		
Ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio	1.661	2.575
Incremento attivi materiali/immateriali	0	0
Aumento netto riserve tecniche	-12.261	-13.515
Rivalutazioni Investimenti	0	-4.619
Svalutazioni Investimenti	0	0
Svalutazioni cambi	0	0
<i>Incremento/Decremento netto</i>		
T.F.R.	16	-29
Fondo Imposte	-88	-258
Altri Fondi	105	-425
<i>Incremento/decremento dei crediti/debiti e attività/passività</i>		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	9.166	7.023
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	6.657	-2.719
Altri crediti	1.551	8.039
Altre attività e ratei e risconti attivi	5.066	8.608
Depositi ricevuti dai riassicuratori	-602	-3.982
Debiti e altre passività	-5.469	6
Ratei e risconti passivi	-182	-3
Totale liquidità generata dalla gestione	6.584	-3.247
<i>Realizzo di investimenti</i>		
Versamento capitale sociale	0	0
Versamento fondo di dotazione	0	0
Totale realizzo investimenti	0	0
Totale fonti di finanziamento (A)	6.584	-3.247
Impieghi di liquidità		
<i>Investimenti</i>		
Partecipazione	394	671
Titoli a reddito fisso	16.475	-28.046
Quote di fondi comuni di investimenti	0	0
Mobili, impianti e costi pluriennali	1.247	1.658
Immobili e terreni	158	22
Totale	18.274	-25.695
Mutui e prestiti	0	0
Rimborso di debiti/TFR	0	0
Utili distribuiti	0	0
Totale impieghi (B)	18.274	-25.695
Differenza fonti/impieghi (A-B)	-11.690	22.448
Disponibilità liquide alla fine dell'Esercizio	23.507	35.197
Disponibilità liquide all'inizio dell'Esercizio	35.197	12.749
Incremento/decremento disponibilità liquide	-11.690	22.448

allegati

ALLA NOTA INTEGRATIVA

N. DESCRIZIONI

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

Il bilancio della compagnia è corredato dagli allegati previsti dal regolamento 22/2008, gli allegati non valorizzati non sono stati inclusi.

Società	SACE BT	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 100.000.000	Versato Euro 100.000.000
Sede in	ROMA - Piazza Poli, 37/42	
Tribunale	R.E.A. 1069493	
Esercizio	Allegati alla Nota integrativa 2014 (Valore in Euro)	

Società **SACE BT****STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO		1
	di cui capitale richiamato	2	
B.	ATTIVI IMMATERIALI		
	1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	
	2. Altre spese di acquisizione	6	
	3. Costi di impianto e di ampliamento	7	
	4. Avviamento	8	
	5. Altri costi pluriennali	9 5.023	10 5.023
C.	INVESTIMENTI		
	I - Terreni e fabbricati		
	1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11 14.833	
	2. Immobili ad uso di terzi	12 24.265	
	3. Altri immobili	13	
	4. Altri diritti reali	14	
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	16 39.098
	II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
	1. Azioni e quote di imprese:		
	a) controllanti	17	
	b) controllate	18 7.728	
	c) consociate	19	
	d) collegate	20	
	e) altre	21 22 7.728	
	2. Obbligazioni emesse da imprese:		
	a) controllanti	23	
	b) controllate	24	
	c) consociate	25	
	d) collegate	26	
	e) altre	27 28	
	3. Finanziamenti ad imprese:		
	a) controllanti	29	
	b) controllate	30	
	c) consociate	31	
	d) collegate	32	
	e) altre	33 0 34	35 7.728
		da riportare	5.023

Valori dell'esercizio precedente

			181
182			
184			
186			
187			
188			
189	5.152		190 5.152
191	14.743		
192	24.286		
193			
194			
195		196 39.029	
197			
198	7.334		
199			
200			
201	0	202 7.334	
203			
204			
205			
206			
207	208		
209			
210			
211			
212			
213	214	215 7.334	
	da riportare		5.152

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO**

				Valori dell'esercizio	
		riporto			5.023
C.	INVESTIMENTI (segue)				
III	- Altri investimenti finanziari				
	1. Azioni e quote				
	a) Azioni quotate	36			
	b) Azioni non quotate	37			
	c) Quote	38	39		
	2. Quote di fondi comuni di investimento		40		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
	a) quotati	41	47.966		
	b) non quotati	42	24		
	c) obbligazioni convertibili	43	44	47.990	
	4. Finanziamenti				
	a) prestiti con garanzia reale	45			
	b) prestiti su polizze	46			
	c) altri prestiti	47	48		
	5. Quote in investimenti comuni		49		
	6. Depositi presso enti creditizi		50	80.000	
	7. Investimenti finanziari diversi		51	52	127.990
IV	- Depositi presso imprese cedenti			53	10
				54	174.826
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI				
	I - RAMI DANNI				
	1. Riserva premi	58	27.237		
	2. Riserva sinistri	59	45.923		
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	197		
	4. Altre riserve tecniche	61		62	73.357
			da riportare		253.206

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			5.152
216				
217				
218	219			
	220			
221	111.475			
222	38			
223	224	111.513		
225				
226				
227	228			
	229			
	230			
	231	232	111.513	
		233	0	234
				157.876
	238	28.552		
	239	50.770		
	240	358		
	241			242
	da riportare			79.680
				242.708

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO**

				Valori dell'esercizio	
		riporto		253.206	
E. CREDITI					
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Assicurati				
	a) per premi dell'esercizio	71	8.966		
	b) per premi degli es. precedenti	72	1.817	73	10.783
	2. Intermediari di assicurazione		74		4.158
	3. Compagnie conti correnti		75		3.677
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare		76	13.296	77
					31.914
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione		78		1.765
	2. Intermediari di riassicurazione		79		80
					1.765
III	- Altri crediti			81	27.822
				82	61.501
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I	- Attivi materiali e scorte:				
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno		83		405
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri		84		
	3. Impianti e attrezzature		85		39
	4. Scorte e beni diversi		86		87
					444
II	- Disponibilità liquide				
	1. Depositi bancari e c/c postali		88		23.504
	2. Assegni e consistenza di cassa		89	3	90
					23.507
III	- Azioni o quote proprie			91	
IV	- Altre attività				
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione		92		
	2. Attività diverse		93	15.806	94
					15.806
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita		901		0
					95
					39.757
G. RATEI E RISCONTI					
	1. Per interessi			96	79
	2. Per canoni di locazione			97	
	3. Altri ratei e risconti			98	189
				99	268
	TOTALE ATTIVO				100
					354.732

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			242.708
251	10.436				
252	2.549	253	12.985		
		254	4.519		
		255	1.230		
		256	11.915	257	30.649
		258	12.194		
		259	1	260	12.195
				261	29.373
				262	72.217
		263	545		
		264			
		265	100		
		266		267	645
		268	35.194		
		269	3	270	35.197
				271	
		272			
		273	20.252	274	20.252
		903		275	56.094
				276	746
				277	
				278	143
				279	889
				280	371.908

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

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	100.000
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	
III	- Riserve di rivalutazione	103	3.927
IV	- Riserva legale	104	18
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	
VII	- Altre riserve	107	9.561
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	-29.745
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	964
	- Acconti su dividendi		
		110	84.725
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			
			111
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
	1. Riserva premi	112	79.628
	2. Riserva sinistri	113	128.568
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	916
	4. Altre riserve tecniche	115	
	5. Riserve di perequazione	116	1.487
	da riportare		
		117	210.599
			295.324

Valori dell'esercizio precedente

		281	100.000		
		282			
		283	3.927		
		284	18		
		285			
		286			
		287	9.561		
		288	-25.798		
		289	-3.948	290	83.760
				291	
	292	85.154			
	293	142.389			
	294	1.059			
	295				
	296	582		297	229.184
	da riportare				312.944

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

		Valori dell'esercizio			
		riporto			
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI				295.324
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	1.266		
2.	Fondi per imposte	129			
3.	Altri accantonamenti	130	314	131	1.580
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132	17.955
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Intermediari di assicurazione	133	139		
2.	Compagnie conti correnti	134	4.686		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	661		
		136	0	137	5.486
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	13.659		
2.	Intermediari di riassicurazione	139		140	13.659
III	- Prestiti obbligazionari			141	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	
V	- Debiti con garanzia reale			143	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	672
VIII	- Altri debiti				
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	565		
2.	Per oneri tributari diversi	147	1.206		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	730		
4.	Debiti diversi	149	8.502	150	11.003
IX	- Altre passività				
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	247		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	4.058		
3.	Passività diverse	153	4.748	154	9.053
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0		
			da riportare		354.732

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				312.944
		308	1.132		
		309	88		
		310	343	311	1.563
				312	18.547
	313	325			
	314	1.752			
	315	615			
	316		317	2.692	
	318	9.797			
	319		320	9.797	
			321		
			322		
			323		
			324		
			325	656	
	326	1.123			
	327	581			
	328	778			
	329	6.898	330	9.380	
	331	301			
	332	5.914			
	333	9.932	334	16.147	335
	904				38.672
	da riportare				371.726

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

		Valori dell'esercizio	
	riporto		354.732
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156	
2. Per canoni di locazione		157	
3. Altri ratei e risconti		158	159
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 354.732

**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	44
2. Avalli		162	
3. Altre garanzie personali		163	
4. Garanzie reali		164	
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	662
2. Avalli		166	
3. Altre garanzie personali		167	
4. Garanzie reali		168	10
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	
IV - Impegni		170	
V - Beni di terzi		171	205
VII - Titoli depositati presso terzi		173	47.990
VIII - Altri conti d'ordine		174	

Valori dell'esercizio precedente

riporto		371.726
	336	
	337	182
	338	339 182
		340 371.908

Valori dell'esercizio precedente

		341 44
		342
		343
		344
		345 1.045
		346
		347
		348 9
		349
		350
		351 209
		353 111.513
		354

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

		Gestione danni		Gestione vita		Totale	
		1	2.393	21	41	2.393	
Risultato del conto tecnico							
Proventi da investimenti	+	2	3.375		42	3.375	
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	784		43	784	
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+			24	44		
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5	1.632		45	1.632	
Risultato intermedio di gestione		6	3.352	26	46	3.352	
Altri proventi	+	7	1.961	27	47	1.961	
Altri oneri	-	8	3.017	28	48	3.017	
Proventi straordinari	+	9	580	29	49	580	
Oneri straordinari	-	10	240	30	50	240	
Risultato prima delle imposte		11	2.636	31	51	2.636	
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	1.672	32	52	1.672	
Risultato di esercizio		13	964	33	53	964	

**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	17.595	31	39.526
Incrementi nell'esercizio	+	2	1.226	32	228
per: acquisti o aumenti		3	1.266	33	228
riprese di valore		4		34	
rivalutazioni		5		35	
altre variazioni		6		36	
Decrementi nell'esercizio	-	7	1	37	70
per: vendite o diminuzioni		8	1	38	
svalutazioni durature		9		39	70
altre variazioni		10		40	
Esistenze finali lorde (a)		11	18.820	41	39.684
Ammortamenti:					
Esistenze iniziali	+	12	12.443	42	498
Incrementi nell'esercizio	+	13	1.355	43	88
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	1.355	44	88
altre variazioni		15		45	
Decrementi nell'esercizio	-	16	1	46	
per: riduzioni per alienazioni		17	1	47	
altre variazioni		18		48	
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19	13.797	49	586
Valore di bilancio (a - b)		20	5.023	50	39.098
Valore corrente		21		51	40.207
Rivalutazioni totali		22		52	
Svalutazioni totali		23		53	

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 7.334	21	41
Incrementi nell'esercizio:	+	2 394	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6 394	26	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Valore di bilancio		11 7.728	31	51
Valore corrente		12 7.728	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61
Obbligazioni non quotate	62
Valore di bilancio	63
di cui obbligazioni convertibili	64

Società **SACE BT**

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

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale			Capitale sociale			Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Patrimonio netto (**)	Quota posseduta (5)	
				Valuta	Importo (4)	Numero azioni/quote	Valuta	Importo (4)	Diretta %			Indiretta %	Totale %
2	b	NQ	9	Sace SRV S.r.l.	242	100	1	7.728	394	100,00	7.728,00	100,00	
4	e	NQ	7	UCI	242	510	1.000.000	0	0	0,00	0,00	0,00	
5	e	NQ	2	SOFIGEA	242	47.655	93.460.000	0	0	0,00	0,00	0,00	

(*) 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 BT**

**ATTIVO - PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI
DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE**

N. ord. (1)	Tipo (2)	(3)	Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Costo d'acquisto	Valore corrente		
				Per acquisti		Altri incrementi	Per vendite		Altri decrementi				
				Quantità	Valore		Quantità	Valore					
2	B	D	Sace SRV S.r.l.(*)	0	0	394	0	0	0	1	7.728	193	7.728
4	E	D	UCI	0	0	0	0	0	0	236	0	0	0
5	E	D	SOFGEA	0	0	0	0	0	0	3.758	0	0	0
Totali C.I.I.				0	0	394	0	0	0	3.995	7.728	193	7.728
a	Società controllanti			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b	Società controllate			0	0	394	0	0	0	1	7.728	193	7.728
c	Società consociate			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
d	Società collegate			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e	Altre			0	0	0	0	0	0	3.994	0	0	0
Totale D.I													
Totale D.II													

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

(2) Tipo

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

(3) Indicare:

- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
 - V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
 - V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)
 - V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
- Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

Società **SACE BT**

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)

	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	21	41	61	81	101	101
b) azioni non quotate	22	42	62	82	102	102
c) quote	23	43	63	83	103	103
2. Quote di fondi comuni di investimento	24	44	64	84	104	104
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	25	45	65	85	105	105
a1) titoli di Stato quotati	26	46	66	86	106	106
a2) altri titoli quotati	27	47	67	87	107	107
b1) titoli di Stato non quotati	28	48	68	88	108	108
b2) altri titoli non quotati	29	49	69	89	109	109
c) obbligazioni convertibili	30	50	70	90	110	110
5. Quote in investimenti comuni	31	51	71	91	111	111
7. Investimenti finanziari diversi	32	52	72	92	112	112
	33	53	73	93	113	113

	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	141	161	181	201	221	221
b) azioni non quotate	142	162	182	202	222	222
c) quote	143	163	183	203	223	223
2. Quote di fondi comuni di investimento	144	164	184	204	224	224
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	145	165	185	205	225	225
a1) titoli di Stato quotati	146	166	186	206	226	226
a2) altri titoli quotati	147	167	187	207	227	227
b1) titoli di Stato non quotati	148	168	188	208	228	228
b2) altri titoli non quotati	149	169	189	209	229	229
c) obbligazioni convertibili	150	170	190	210	230	230
5. Quote in investimenti comuni	151	171	191	211	231	231
7. Investimenti finanziari diversi	152	172	192	212	232	232
	153	173	193	213	233	233

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

	Azioni e quote		Quote di fondi comuni di investimento		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		Quote in investimenti comuni		Investimenti finanziari diversi	
	C.III.1	C.III.2	C.III.3	C.III.5	C.III.7	C.III.5	C.III.7	C.III.5	C.III.7	
Esistenze iniziali	1	21	41	38	81	101				
Incrementi nell'esercizio:	+	22	42	82	102					
per: acquisti	3	23	43	83	103					
riprese di valore	4	24	44	84	104					
trasferimenti dal portafoglio non durevole	5	25	45	85	105					
altre variazioni	6	26	46	86	106					
Decrementi nell'esercizio:	-	27	47	14	87	107				
per: vendite	8	28	48	88	108					
svalutazioni	9	29	49	89	109					
trasferimenti al portafoglio non durevole	10	30	50	90	110					
altre variazioni	11	31	51	14	91	111				
Valore di bilancio	12	32	52	24	92	112				
Valore corrente	13	33	53	24	93	113				

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

		Finanziamenti	Depositi presso
		C.III.4	enti creditizi
			C.III.6
Esistenze iniziali	+	1	21
Incrementi nell'esercizio:	+	2	80.000
per: erogazioni		3	
riprese di valore		4	
altre variazioni		5	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	26
per: rimborsi		7	
svalutazioni		8	
altre variazioni		9	
Valore di bilancio		10	80.000

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

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	77.267	11	80.337	21	-3.070
Riserva per rischi in corso	2	2.361	12	4.817	22	-2.456
Valore di bilancio	3	79.628	13	85.154	23	-5.526
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	113.986	14	126.030	24	-12.044
Riserva per spese di liquidazione	5	9.181	15	10.561	25	-1.380
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	5.401	16	5.798	26	-397
Valore di bilancio	7	128.568	17	142.389	27	-13.821

**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 1.132	11 88	21 343	31 656
Accantonamenti dell'esercizio	+	2 350	12	22 214	32 8
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23	33
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 216	14 88	24 243	34 -8
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	25	35
Valore di bilancio		6 1.266	16	26 314	36 672

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 7.727	3	4	5	6 7.727
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18
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	39	40	41	42
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	63	64	65	66
Altri crediti	67 1.832	68 26	69	70 74	71	72 1.932
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85 1.832	86 7.753	87	88 74	89	90 9.659
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 139	104	105	106	107	108 139
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 2.878	140 2.338	141	142	143	144 5.216
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
Totale	151 3.017	152 2.338	153	154	155	156 5.355

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	44	33	44
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	
Totale	12	44	42	44
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13		43	
b) da terzi	14	672	44	1.054
Totale	15	672	45	1.054
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	
Totale	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		51	
Totale	22		52	

INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1 21	2 30	3 -35	4 5	5 -5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8 -30	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 11.542	22 11.674	23 3.225	24 4.782	25 -3.713
R.C. generale (ramo 13)	26 402	27 367	28 30	29 94	30 -81
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 63.287	32 69.174	33 31.949	34 25.664	35 -6.359
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
Totale assicurazioni dirette	51 75.252	52 81.245	53 35.139	54 30.545	55 -10.158
Assicurazioni indirette	56 20	57 29	58 4	59 4	60 -36
Totale portafoglio italiano	61 75.272	62 81.274	63 35.143	64 30.549	65 -10.194
Portafoglio estero	66 3.771	67 3.294	68 1.987	69 834	70 -300
Totale generale	71 79.043	72 84.568	73 37.130	74 31.383	75 -10.494

PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 E III.3)

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Proventi derivanti da azioni e quote:						
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1	393	41	81	393	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2		42	82		
Totale	3	393	43	83	393	
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati						
4	1.554	44	84	1.554		
Proventi derivanti da altri investimenti:						
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5		45	85		
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6		46	86		
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7		47	87		
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	162	48	88	162	
Interessi su finanziamenti	9		49	89		
Proventi su quote di investimenti comuni	10		50	90		
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	425	51	91	425	
Proventi su investimenti finanziari diversi	12		52	92		
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13		53	93		
Totale	14	587	54	94	587	
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	15		55	95		
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56	96		
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57	97		
Altre azioni e quote	18		58	98		
Altre obbligazioni	19		59	99		
Altri investimenti finanziari	20		60	100		
Totale	21		61	101		
Profitti sul realizzo degli investimenti:						
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62	102		
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63	103		
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64	104		
Profitti su altre azioni e quote	25		65	105		
Profitti su altre obbligazioni	26	841	66	106	841	
Profitti su altri investimenti finanziari	27		67	107		
Totale	28	841	68	108	841	
TOTALE GENERALE	29	3.375	69	109	3.375	

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

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1		31		61	
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	469	32		62	469
Oneri inerenti obbligazioni	3		33		63	
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	221	36		66	221
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7		37		67	
Totale	8	690	38		68	690
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	89	39		69	89
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10		40		70	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	5	41		71	5
Altre azioni e quote	12		42		72	
Altre obbligazioni	13		43		73	
Altri investimenti finanziari	14		44		74	
Totale	15	94	45		75	94
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16		46		76	
Perdite su azioni e quote	17		47		77	
Perdite su obbligazioni	18		48		78	
Perdite su altri investimenti finanziari	19		49		79	
Totale	20		50		80	
TOTALE GENERALE	21	784	51		81	784

Società SACE BT

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

	Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	7	7	7	7	7
Saldo tecnico del lavoro indiretto (+ o -)	8	8	8	8	8	8
Risultato netto della riassicurazione passiva (+ o -)	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	12	12	12	12	12	12
	(A + B + C - D + E)					

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

	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Cautione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giuridica (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	7	7	7	7	7
Saldo tecnico del lavoro indiretto (+ o -)	8	8	8	8	8	8
Risultato netto della riassicurazione passiva (+ o -)	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	12	12	12	12	12	12
	(A + B + C - D + E)					

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

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati					
		Rischi diretti 1	Rischi ceduti 2	Riassicurazione Attiva 3	Rischi retroceduti 4	Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4					
Premi contabilizzati	+	1	75.252	11	20.562	21	20	31	12	41	54.698
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-5.993	12	-1.737	22	-9	32	5	42	-4.270
Oneri relativi ai sinistri	-	3	35.139	13	9.518	23	4	33	-34	43	25.659
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		14		24		34		44	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-3.994	15	-23	25		35		45	-3.971
Spese di gestione	-	6	30.545	16	2.600	26	4	36	5	46	27.944
Saldo tecnico (+ o -)		7	11.567	17	10.158	27	21	37	36	47	1.394
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8								48	904
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9	1.617			29				49	1.617
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10	13.184	20	10.158	30	21	40	36	50	2.107

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

Sezione I: Assicurazioni danni

		Totale rami	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati		1	
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	
Oneri relativi ai sinistri	-	3	
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		5	
Spese di gestione	-	6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	268
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	16
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	284

Sezione II: Assicurazioni vita

		Totale rami	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati	+	1	
Oneri relativi ai sinistri	-	2	
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	3	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4	
Spese di gestione	-	5	
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (1)	+	6	
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -)	A	7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C)	10	

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

RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Proventi	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	532	2	9	3		4	308	5		6	849
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7		8	393	9		10		11		12	393
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		27		28		29		30	
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31		32		33		34		35		36	
Totale	37	532	38	402	39		40	308	41		42	1.242
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43		44		45		46		47		48	
Altri proventi												
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		63		64		65		66	
Totale	67		68		69		70		71		72	
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73		74		75		76		77		78	
Proventi straordinari	79		80		81		82		83		84	
TOTALE GENERALE	85	532	86	402	87		88	308	89		90	1.242

II: Oneri	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:												
Oneri inerenti gli investimenti	91		92		93		94		95		96	
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	4.059	146	3.139	147		148		149		150	7.198
Oneri diversi	151		152		153		154		155		156	
Totale	157	4.059	158	3.139	159		160		161		162	7.198
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163		164		165		166		167		168	
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169		170		171		172		173		174	
Oneri straordinari	175		176		177		178		179		180	
TOTALE GENERALE	181	4.059	182	3.139	183		184		185		186	7.198

(*) 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.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 73.815	5	11	15	21 73.815	25
in altri Stati dell'Unione Europea	2	6 1.420	12	16	22	26 1.420
in Stati terzi	3	7 17	13	17	23	27 17
Totale	4 73.815	8 1.437	14	18	24 73.815	28 1.437

PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI

I: Spese per il personale	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:					
Portafoglio italiano:					
- Retribuzioni	1	8.554	31	61	8.554
- Contributi sociali	2	2.168	32	62	2.168
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	544	33	63	544
- Spese varie inerenti al personale	4	827	34	64	827
Totale	5	12.093	35	65	12.093
Portafoglio estero:					
- Retribuzioni	6		36	66	
- Contributi sociali	7		37	67	
- Spese varie inerenti al personale	8		38	68	
Totale	9		39	69	
Totale complessivo	10	12.093	40	70	12.093
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:					
Portafoglio italiano	11		41	71	
Portafoglio estero	12		42	72	
Totale	13		43	73	
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	12.093	44	74	12.093

II: Descrizione delle voci di imputazione	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	517	45	75	517
Oneri relativi ai sinistri	16	1.028	46	76	1.028
Altre spese di acquisizione	17	7.143	47	77	7.143
Altre spese di amministrazione	18	3.405	48	78	3.405
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19		49	79	
	20		50	80	
Totale	21	12.093	51	81	12.093

III: Consistenza media del personale nell'esercizio	Numero	
Dirigenti	91	8
Impiegati	92	157
Salariati	93	
Altri	94	
Totale	95	165

IV: Amministratori e sindaci	Numero		Compensi spettanti	
Amministratori	96	5	98	117
Sindaci	97	3	99	69

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione

.....
.....

I Sindaci

Marcello Cosconati

Edoardo Rosati

Valeria Galardi

PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITÀ ASSEGNATE ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI ALL'ART. 37 DEL D. LGS. 209/05

Riserve tecniche		Alla chiusura dell'esercizio 2014				Alla chiusura dell'esercizio precedente				
		Valori		%		Valori		%		
Riserve tecniche da coprire		5 207.770.121		9		226.262.671				
Destrizione attività	Limiti massimi	Consistenza alla chiusura dell'esercizio 2014				Consistenza alla chiusura dell'esercizio precedente				
		Valori		%		Valori		%		
A	Investimenti									
A.1	Titoli di debito e altri valori assimilabili									
A.1.1a	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, negoziati in un mercato regolamentato;	9	47.965.440	10	23,09	11	111.474.885	12	49,27	
A.1.1b	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, non negoziati in un mercato regolamentato;	13	0	14	0,00	15	0	16	0,00	
A.1.2a	Obbligazioni od altri titoli assimilabili negoziati in un mercato regolamentato;	17	0	18	0,00	19	0	20	0,00	
A.1.2b	Obbligazioni od altri titoli assimilabili non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;	21	80.000.000	22	38,50	23	38.006	24	0,02	
A.1.2c	Obbligazioni ed altri titoli di debito emessi ai sensi dell'articolo 157, comma 1, del d.lgs. 163/2006 da società di progetto di cui all'articolo 156, da società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato ai sensi dell'articolo 3, comma 15-ter, del medesimo decreto, concessionarie di lavori pubblici per la realizzazione e la gestione di infrastrutture stradali, ferroviarie, portuali, aeroportuali, ospedaliere, delle telecomunicazioni e della produzione e trasporto di energia e fonti energetiche, nonché da società di cui all'articolo 157, comma 4, del d.lgs. 163/2006, il cui bilancio sia sottoposto a certificazione da parte di una società di revisione debitamente autorizzata. La classe comprende le obbligazioni e gli altri titoli di debito che siano garantiti ai sensi dell'articolo 157, comma 3, del d.lgs. 163/2006;	3%	513	0	514	0,00	515	0	516	0,00
A.1.2d	Obbligazioni, cambiali finanziarie e titoli similari ai sensi dell'art. 32, comma 26-bis, del decreto legge 22 giugno 2012 n. 83, anche se non destinati ad essere negoziati in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione e anche se privi di rating. <i>di cui titoli non negoziati</i>	3%	517	0	518	0,00	519	0	520	0,00
A.1.3	Altre obbligazioni o titoli assimilabili, diversi da quelli indicati ai punti precedenti, purchè con scadenza residua inferiore all'anno;	25	0	26	0,00	27	0	28	0,00	
A.1.4	Quote di OICVM italiani e UE;	29	0	30	0,00	31	0	32	0,00	
A.1.5	Pronti contro termine, con obbligo di riacquisto e di deposito dei titoli;	20%	33	0	34	0,00	35	0	36	0,00
A.1.8	Ratei attivi per interessi su titoli idonei alla copertura delle riserve tecniche;	49	0	50	0,00	51	745.725	52	0,33	
A.1.9	Titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione anche se non destinati ad essere negoziati in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione e anche se privi di rating. [A.1.9 = A.1.9a) + A.1.9b) + A.1.9c)]	5%	525	0	526	0,00	527	0	528	0,00
A.1.9a)	Titoli di debito relativi alle operazioni di cartolarizzazione di crediti di cui all'articolo 1, comma 1, della legge 30 aprile 1999, n. 130 privi del requisito di rating di cui alla macroclasse A1	533	0	534	0,00	535	0	536	0,00	
A.1.9b)	Titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante la sottoscrizione o l'acquisto di obbligazioni e titoli similari ovvero cambiali finanziarie, esclusi comunque titoli rappresentativi del capitale sociale, titoli ibridi e convertibili di cui all'articolo 1, comma 1-bis, della legge 30 aprile 1999, n. 130.	537	0	538	0,00	539	0	540	0,00	

A.1.9c)	Titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione di finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130.									
		541	0	542	0,00	543	0	544	0,00	
	<i>di cui titoli non negoziati</i>	529	0	530	0,00	531	0	532	0,00	
	Totale A.1	53	127.965.440	54	61,59	55	112.258.616	56	49,61	
	<i>di cui titoli strutturati (a)</i>	501	0	502	0,00	503	0	504	0,00	
	<i>di cui cartolarizzazioni (b)</i>	505	0	506	0,00	507	0	508	0,00	
	<i>Totale (a)+(b)</i>	509	0	510	0,00	511	0	512	0,00	
A.2	<i>Prestiti</i>	20%	545	0	546	0,00	547	0	548	0,00
A.2.1	Mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie statali o prestate da enti locali territoriali;	20%	57	0	58	0,00	59	0	60	0,00
A.2.2	Finanziamenti diretti non garantiti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese. [A.2.2 = A.2.2a) + A.2.2b) + A.2.2c) + A.2.2d)]	5%	549	0	550	0,00	551	0	552	0,00
A2.2a)	Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ed in possesso di tutte le caratteristiche sulla qualità dei prenditori e sul rapporto con l'intermediario.	5%	553	0	554	0,00	555	0	556	0,00
A2.2b)	Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle sole caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti.	2,5%	557	0	558	0,00	559	0	560	0,00
A2.2c)	Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti e del rapporto con l'intermediario.	1%	561	0	562	0,00	563	0	564	0,00
A2.2d)	Finanziamenti diretti non selezionati da una banca o da un intermediario finanziario.	**	565	0	566	0,00	567	0	568	0,00
A.3	<i>Titoli di capitale e altri valori assimilabili</i>									
A.3.1a	Azioni negoziate in un mercato regolamentato;		61	0	62	0,00	63	0	64	0,00
A.3.1b	Quote della Banca d'Italia, quote di società cooperative e società a responsabilità limitata ed azioni, non negoziate in un mercato regolamentato, emesse da società aventi la sede legale in un Stato membro dell'Unione Europea o appartenente all'OCSE, il cui bilancio sia certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		65	7.727.440	66	3,72	67	7.334.334	68	3,24
A.3.3	Quote di OICVM italiani e UE		73	0	74	0,00	75	0	76	0,00
A.3.4	Quote di FIA chiusi negoziate in un mercato regolamentato.	5%	77	0	78	0,00	79	0	80	0,00
	Totale A.3		81	7.727.440	82	3,72	83	7.334.334	84	3,24
A.4	<i>Comparto immobiliare</i>									
A.4.1	Terreni, fabbricati e diritti immobiliari di godimento, per le quote libere da ipoteche;		85	33.610.364	86	16,18	87	39.028.427	88	17,25
A.4.2	Beni immobili concessi in leasing;	10%	89	0	90	0,00	91	0	92	0,00
A.4.3	Partecipazioni in società immobiliari nelle quali l'impresa detenga il controllo, ai sensi dell'articolo 72, comma 1, del decreto ed aventi ad oggetto esclusivo la costruzione o la gestione di immobili per l'edilizia residenziale non di lusso o per uso industriale o commerciale o per l'esercizio dell'attività agricola, per l'importo iscritto in bilancio nel limite del valore economico degli immobili assunto in proporzione alla quota di capitale sociale detenuta ed al netto delle passività iscritte nel bilancio della società immobiliare per la quota corrispondente al valore della partecipazione detenuta.		93	0	94	0,00	95	0	96	0,00
	<i>da riportare</i>		169.303.244		81,49		158.621.377		70,10	

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alle verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione

.....
.....

I Sindaci

Marcello Cosconati

Edoardo Rosati

Valeria Galardi

PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ

(Art. 28, comma 2, del Regolamento)

Esercizio 2014

(valori in migliaia di euro)

Rami esercitati

R.C. autoveicoli terrestri, aeromobili, marittimi, lacustri e fluviali, generale; credito; cauzione	<input checked="" type="checkbox"/>
Infortuni; malattia; corpi di veicoli terrestri, ferroviari, aerei, marittimi, lacustri e fluviali; merci trasportate; incendio ed elementi naturali; perdite pecuniarie di vario genere; assistenza	<input checked="" type="checkbox"/>
Altri danni ai beni; tutela giudiziaria	<input checked="" type="checkbox"/>

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci dello stato patrimoniale - gestione danni			
1	Crediti v/ soci per capitale sociale sottoscritto non versato	(uguale voce 1)	
2	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione	(uguale voci 4 e 6)	
3	Altri attivi immateriali	(uguale voci 7, 8 e 9)	5.023
4	Azioni e quote di imprese controllanti	(uguale voce 17)	
5	Azioni o quote proprie	(uguale voce 91)	
6	Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	(uguale voce 101)	100.000
7	Riserva da sovrapprezzo di emissione	(uguale voce 102)	
8	Riserve di rivalutazione	(uguale voce 103)	3.927
9	Riserva legale	(uguale voce 104)	18
10	Riserve statutarie	(uguale voce 105)	
11	Riserve per azioni proprie e della controllante	(uguale voce 106)	
12	Altre riserve	(1)	9.561
13	Perdite portate a nuovo	(uguale voce 108 (*))	29.745
14	Perdita dell'esercizio	(uguale voce 109 (*))	
15	Utili portati a nuovo	(uguale voce 108)	
16	Utile dell'esercizio	(uguale voce 109)	964
17	Azioni preferenziali cumulative	(2)	
18	Passività subordinate	(3) (comprese nella voce 111)	
19	Plusvalenze latenti risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa, purchè non abbiano carattere eccezionale		
20	Minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa		
			Nel caso di utilizzo ai fini del margine di solvibilità, ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett c) del Regolamento
Voci del conto economico dell'esercizio N			
21	Premi lordi contabilizzati	(uguale voce 1)	79.043
22	Premi lordi contabilizzati dei rami 11, 12 e 13	(vedi allegato 2)	402
23	Sinistri pagati: importo lordo	(uguale voce 8)	56.663
24	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	442
25	Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	17.225
26	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	127
27	Variazione dei recuperi: importo lordo	(uguale voce 11)	5.717
28	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	16
29	Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	1.997
30	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	5
31	Variazione della riserva sinistri: importo lordo	(da allegato 1)	-13.821
32	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	-397
33	Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	-4.847
34	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	113
(1) Inserire le altre riserve di cui alla voce 107 ad esclusione, per il primo triennio, del fondo costituito a fronte delle spese di primo impianto indicandone di seguito il dettaglio:			
Versamento in conto capitale			9.454
Riserva straordinaria			107
(2) Inserire le azioni preferenziali cumulative, di cui all'art. 44, comma 3, lett. a) e b) del codice delle assicurazioni specificando:			
- azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. a)			
- azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. b)			
(3) Inserire le passività subordinate specificando:			
- prestiti a scadenza fissa			
- prestiti per i quali non è fissata scadenza			
- titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari			
(*) Indicare l'importo della perdita in valore assoluto			

segue

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci del conto economico degli esercizi precedenti a N			
35	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	(uguale voce 8)	83.327
36	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)	335
37	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	27.083
38	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: importo lordo	(uguale voce 11)	3.666
39	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)	6
40	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	1.515
41	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 1)	-23.012
42	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)	-1.460
43	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	-13.988
44	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	(uguale voce 8)	67.731
45	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)	1.128
46	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	26.385
47	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: importo lordo	(uguale voce 11)	6.641
48	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)	25
49	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	3.638
50	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 1)	20.920
51	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)	-1.216
52	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	4.240
Voci da compilarsi solo dalle imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari" (**):			
53	Sinistri pagati nell'esercizio N - 3: importo lordo	(uguale voce 8)	56.826
54	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 3: importo lordo	(da allegato 1)	5.348
55	Sinistri pagati nell'esercizio N - 4: importo lordo	(uguale voce 8)	74.273
56	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 4: importo lordo	(da allegato 1)	-7.255
57	Sinistri pagati nell'esercizio N - 5: importo lordo	(uguale voce 8)	61.776
58	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 5: importo lordo	(da allegato 1)	50.426
59	Sinistri pagati nell'esercizio N - 6: importo lordo	(uguale voce 8)	43.833
60	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 6: importo lordo	(da allegato 1)	27.547
(**) Per "rischi particolari" si intendono i rischi credito, tempesta, grandine e gelo.			

II - ELEMENTI COSTITUTIVI DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ DISPONIBILE

Elementi A)		
(61) = (6) - (1)	Capitale sociale versato o fondo equivalente versato	100.000
	Riserve non destinate a copertura di specifici impegni o a rettifica di voci dell'attivo:	
(62) = (9)	riserva legale (***)	18
(63)	riserve libere (***)	13.488
	Ripporto di utili:	
(64)	utili portati a nuovo non distribuiti	
(65)	utile dell'esercizio non distribuito	
(66)	Totale azioni preferenziali cumulative e passività subordinate nei limiti di cui all'art. 44, comma 3, del Codice delle assicurazioni	
	di cui:	
(67)	prestiti subordinati a scadenza fissa o azioni preferenziali cumulative a durata determinata (per un ammontare non eccedente il 25% del minore fra l'importo di cui al rigo (105) e quello indicato al rigo (104))	
(68)	prestiti per i quali non è fissata scadenza	
(69)	titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari, comprese le azioni preferenziali cumulative diverse da quelle menzionate all'art. 44, comma 3, lettera a) del codice delle assicurazioni	
(69bis)	Elementi delle imprese controllate/partecipate	
(69 ter)	Altri elementi	
(70)	<i>Totale da (61) a (66), (69bis) e (69 ter)</i>	113.506
(71)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione	0
(72) = (3)	Altri attivi immateriali	5.023
(73) = (4) + (5)	Azioni o quote proprie e di imprese controllanti	0
(74) = (13) + (14)	Perdita dell'esercizio e perdite portate a nuovo	29.745
(74 bis)	Altre deduzioni	
(75)	<i>Totale da (71) a (74bis)</i>	34.768
(76)	Totale elementi A) = (70) - (75)	78.738
Elementi B)		
(77)	Plusvalenze latenti, al netto delle minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa	
(78)	Metà dell'aliquota non versata del capitale sociale o del fondo equivalente sottoscritto, sempre che sia stato versato almeno il 50% dell'intero capitale o fondo sottoscritto	
(79)	Totale elementi B) = (77)+(78)	
(80)	<i>Ammontare del margine di solvibilità disponibile (di cui elementi B %)</i>	
	Totale elementi A) e B) = (76) + (79)	78.738

(63) = (7) + (8) + (10) + (11) + (12)

(66) = (67) + (68) + (69) a condizione che (66) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]

(69bis) = totale colonne h - i - a - b dell'allegato 3

(71) = 0,4 * (2)

(77) = [(19) - (20)] a condizione che [(19) - (20)] <= 0,20 * [minore fra (105) e (104)]

(78) = 0,5 * (1) se (61) >= (6) / 2 a condizione che (78) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]; (78) = 0 se (61) < (6) / 2

(***) Devono essere indicati i soli importi che, in base alla delibera dell'assemblea dei soci, permangono ad ogni effetto nel patrimonio netto dell'impresa

III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

(A) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi			
(81)	Importo dei premi lordi contabilizzati dell'ultimo esercizio		79.244
	da ripartire:		
(82)	quota inferiore o uguale a	61.300.000 EURO =	61.300 x 0,18 = 11.034
(83)	quota eccedente i	61.300.000 EURO =	17.944 x 0,16 = 2.871
(84)			<i>Totale a), (82) + (83)</i> 13.905
(85)	Grado di conservazione (g) in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,500)		0,72
(86)		<i>Margine di solvibilità richiesto a) x g), (84) x (85)</i>	10.039
(B) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi o negli ultimi 7 esercizi per le imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari"			
(87)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo		445.382
(88)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo		58.617
(89)	Variazione dei recuperi durante il periodo di riferimento: importo lordo		16.048
(90)	Onere dei sinistri		487.951
(91)	Media annuale: 1/3 o 1/7 di (90) *		69.707
	da ripartire:		
(92)	quota inferiore o uguale a	42.900.000 EURO =	42.900 x 0,26 = 11.154
(93)	quota eccedente i	42.900.000 EURO =	26.807 x 0,23 = 6.166
(94)			<i>Totale b), (92) + (93)</i> 17.320
(95)		<i>Margine di solvibilità richiesto b) x g), (94) x (85)</i>	12.505
Situazione del margine di solvibilità e della quota di garanzia			
(96) = (86)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi		10.039
(97) = (95)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'onere medio dei sinistri		12.505
(98)	<i>Risultato più elevato tra (96) e (97)</i>		12.505
(98bis)	Requisiti patrimoniali richiesti delle imprese controllate/partecipate		
(98ter)	Importo del margine di solvibilità richiesto		12.505
(99)	Quota di garanzia: 1/3 di (98ter)		4.168
(100)	Quota minima di garanzia ai sensi dell'art. 46 comma 3 del codice delle assicurazioni		3.700
(101)	<i>Quota di garanzia [importo più elevato tra (99) e (100)]</i>		4.168
(102)	<i>Ammontare del margine di solvibilità richiesto per l'esercizio N [risultato più elevato tra (98ter) e (101)]</i>		12.505
(103)	<i>Ammontare del margine di solvibilità richiesto dell'esercizio N - 1</i>		11.738
(104)	<i>Ammontare del margine di solvibilità richiesto</i>		12.503
(105) = (80)	<i>Ammontare del margine di solvibilità disponibile</i>		78.738
(106) = (105) - (104)	<i>Eccedenza (deficit)</i>		66.235

$$(81) = (21) + [(0,5) * (22)]$$

$$(85) = 1 - \{ [(25) + (37) + (46)] - [(29) + (40) + (49)] + [(33) + (43) + (52)] \} / \{ [(23) + (35) + (44)] - [(27) + (38) + (47)] + [(31) + (41) + (50)] \}$$

$$(87) = (23) + (35) + (44) + (0,5) * [(24) + (36) + (45)]; \text{ per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: } (53) + (55) + (57) + (59)$$

$$(88) = (31) + (41) + (50) + (0,5) * [(32) + (42) + (51)]; \text{ per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: } (54) + (56) + (58) + (60)$$

$$(89) = (27) + (38) + (47) + (0,5) * [(28) + (39) + (48)]$$

$$(90) = (87) + (88) - (89)$$

$$(98bis) = \text{totale colonna g dell'allegato 3}$$

$$(98ter) = (98) + (98bis)$$

$$(104) = \text{se } (102) > = (103) \text{ allora } (104) = (102);$$

se $(102) < (103)$ allora $(104) = (103) * [(113) - (59) \text{ di allegato 1 di nota integrativa}] / [(293) - (239) \text{ di allegato 1 di nota integrativa}]$, detto rapporto non può essere superiore a 1. In ogni caso $(104) > = (102)$.

(*) Per le imprese in attività da meno di 3 (7) anni, la media deve essere calcolata in base agli anni di effettivo esercizio.

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alle verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione

.....
.....

I Sindaci

Marcello Cosconati

Edoardo Rosati

Valeria Galardi

ALLEGATO AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ - RAMI DANNI

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	Esercizi						
	N	N-1	N-2	N-3	N-4	N-5	N-6
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	-13.821	-23.012	20.920	5.348	-7.255	50.426	27.547
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti:*							
- costi							
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0	0	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	7	-1.041	0	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
- ricavi							
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0	0	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0	0	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
Variazioni per differenze cambi su riserva sinistri inizio esercizio							
- per rischi delle assicurazioni dirette:							
(10) - costi	0	0	0	0	0	0	0
(11) - ricavi	0	0	0	0	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:							
(12) - costi	0	0	0	0	0	0	0
(13) - ricavi	0	0	0	0	0	0	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	0	0	0	0	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità:

	Importo	Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità
(15) esercizio N..... (1+6+8+14)	-13.821	voce 31 sez. I
(16) esercizio N-1..... (1-2-4+6+8+14)**	-23.012	voce 41 sez. I
(17) esercizio N-2..... (1-2-4)***	20.920	voce 50 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato anche per gli esercizi N-2, N-3, N-4, N-5 (voci 50, 54, 56, 58 sez. I)

***Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato per l'esercizio N-6 (voce 60 sez. I)

ALLEGATO AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ - RAMI 11, 12 E 13

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	N	N-1	N-2
1 Premi lordi contabilizzati (1)	402	266	249
2 - ramo 11			
3 - ramo 12			
4 - ramo 13	402	266	249
5 Sinistri pagati: importo lordo (2)	442	335	1128
6 - ramo 11			
7 - ramo 12			
8 - ramo 13	442	335	1128
9 Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori (3)	127	91	360
10 - ramo 11			
11 - ramo 12			
12 - ramo 13	127	91	360
13 Variazione dei recuperi: importo lordo (4)	16	6	25
14 - ramo 11			
15 - ramo 12			
16 - ramo 13	16	6	25
17 Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori (5)	5	1	2
18 - ramo 11			
19 - ramo 12			
20 - ramo 13	5	1	2
21 Variazione della riserva sinistri: importo lordo (6)	-397	-1460	-1216
22 - ramo 11			
23 - ramo 12			
24 - ramo 13	-397	-1460	-1216
25 Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori (7)	113	-188	-231
26 - ramo 11			
27 - ramo 12			
28 - ramo 13	113	-188	-231

(1) Compresi nella voce 1 del conto economico

(2) Compresi nella voce 8 del conto economico

(3) Compresi nella voce 9 del conto economico

(4) Compresi nella voce 11 del conto economico

(5) Compresi nella voce 12 del conto economico

(6) Indicare l'importo riportato negli allegati 2 bis

(7) Compreso nella voce 15 del conto economico

ALLEGATO AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ - RAMO 13

	Esercizi		
	N	N-1	N-2
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	-397	-1460	-1216
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti:*			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette			
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette		-195	
(4) - per rischi assunti in riassicurazione			
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione			
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette			
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette			
(8) - per rischi assunti in riassicurazione			
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione			
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) - costi			
(11) - ricavi			
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) - costi			
(13) - ricavi			
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)			

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 24 dell'allegato 2

		Importo
(15) esercizio N	(1+6+8+14)	-397
(16) esercizio N-1	(1-2-4+6+8+14)	-1.460
(17) esercizio N-2	(1-2-4)	-1.216

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

relazione

DEGLI ORGANI INDIPENDENTI

SACE BT S.p.A.

Società con socio unico

Sede legale in Roma – Piazza Poli 42

Capitale Sociale: euro 100.000.000,00 = i.v.

Registro delle Imprese di Roma n. 08040071006, REA n. 1069493

Società soggetta alla direzione e coordinamento di SACE S.p.A.

**Relazione del collegio sindacale ai sensi dell'articolo 2429 Codice Civile
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014**

All'azionista unico di SACE BT S.p.A.

Signor Azionista,

il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, redatto conformemente alle disposizioni del codice civile, della normativa specifica del settore assicurativo introdotta dal D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209 e delle istruzioni emanate dall'ISVAP (ora IVASS) con il regolamento n. 22 del 4 aprile 2008 e successive modificazioni ed integrazioni, chiude con una utile di Euro 964.312,00.

Ricorrendone i presupposti di legge, la società ha inoltre predisposto un bilancio consolidato, redatto applicando i principi contabili IAS/IFRS, che chiude con un utile pari ad Euro 1,468 mln.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2014 abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, facendo riferimento, nell'espletamento dell'incarico, anche alle indicazioni contenute nelle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e

degli Esperti Contabili. La nostra attività si è concretizzata come segue:

- 1) Abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto d'interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- 2) Abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione della stessa e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto d'interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- 3) Al fine di un adeguato scambio di informazioni tra gli organismi di controllo, abbiamo avuto incontri con la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., soggetto incaricato della revisione legale dei conti; in tali occasioni non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione.
- 4) Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni; a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
Segnaliamo che la relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, non evidenzia criticità.
- 5) Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza delle

funzioni di *internal auditing, compliance e risk management*, incontrando periodicamente i rispettivi responsabili ed esaminando le rispettive relazioni emesse. Al riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

6) Non sono pervenute denunce *ex art. 2408 Codice Civile* né sono pervenuti esposti.

7) Ai sensi dell'art 7 del Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011 il Collegio ha proceduto al controllo del Registro delle Attività a copertura delle riserve tecniche non riscontrando eccezioni.

8) Relativamente al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2014, che sono stati da noi esaminati, Vi riferiamo quanto segue:

- a) come Vi è noto, l'espressione del giudizio professionale sul bilancio compete alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti, conformemente alle disposizioni del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'art. 102 del D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209; non essendo quindi a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- b) segnaliamo in particolare che la nota integrativa riporta le informazioni previste ai sensi dell'art. 2497*bis* del Codice Civile in relazione alla fattispecie di direzione e coordinamento;
- c) abbiamo inoltre verificato l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione;
- d) per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del

bilancio, non hanno derogato alle disposizioni di legge in materia di principi contabili;

e) abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo;

f) come anzidetto, la Società ha provveduto a redigere il bilancio consolidato; per quanto di nostra competenza, tenuto conto delle disposizioni di cui all'art. 41 del D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, attestiamo di aver ottenuto adeguata informativa sulle variazioni intervenute nella composizione del Gruppo, sui rapporti tra le società incluse nell'area di consolidamento e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate in tale ambito;

g) diamo, altresì, atto che dalla relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, emesse in data 11 marzo 2015, non emergono rilievi o riserve. Tuttavia la società di revisione richiama l'attenzione su quanto riportato nel paragrafo denominato "2. Le iniziative dell'esercizio" della relazione sulla gestione e nella parte "C - Altre Informazioni" della nota integrativa, in cui si descrivono le iniziative promosse da Sace BT S.p.A, dalla controllante Sace S.p.A. e dalla Repubblica Italiana a fronte della Decisione assunta in data 20 marzo 2013 dalla Commissione Europea concernente l'asserita violazione della normativa europea in materia di aiuti di Stato, i relativi esiti alla data, nonché la valutazione del Consiglio di Amministrazione di Sace BT S.p.A. in merito alla probabile evoluzione del procedimento. Anche il Collegio Sindacale richiama l'attenzione sul suddetto punto.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate e per gli aspetti di nostra competenza, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, non si rilevano motivi ostativi all'approvazione del bilancio così come predisposto dagli Amministratori.

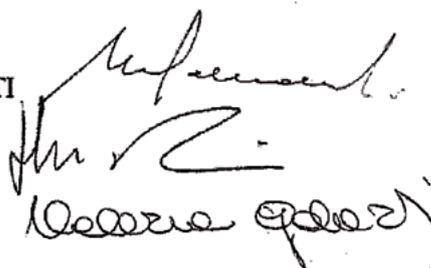
Roma, 12 marzo 2015

I Sindaci

Dr. Marcello COSCONATI

Dr. Edoardo ROSATI

Dr.ssa Valeria GALARDI

Handwritten signatures of the three directors: Marcello Cosconati, Edoardo Rosati, and Valeria Galardi.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 102 DEL DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209

All'Azionista di
SACE BT SpA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE BT SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE BT 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 e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni 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.

Secondo quanto previsto dall'articolo 102 del DLgs n° 209/2005 e dall'articolo 24 del Regolamento Isvap n° 22/2008, 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 BT 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 25 marzo 2014.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE BT SpA al 31 dicembre 2014 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 di SACE BT SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 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** 70122 Via Abate Gimma 72 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 Piccapietra 9 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



- 4 Richiamiamo l'attenzione a quanto riportato nel paragrafo denominato "2. Le iniziative dell'esercizio" della relazione sulla gestione e nella parte "C - Altre Informazioni" della nota integrativa, in cui si descrivono le iniziative promosse da SACE BT SpA, dalla controllante SACE SpA e dalla Repubblica Italiana a fronte della Decisione assunta in data 20 marzo 2013 dalla Commissione Europea concernente l'asserita violazione della normativa europea in materia di aiuti di Stato, i relativi esiti alla data, nonché le valutazioni del Consiglio di Amministrazione di SACE BT SpA in merito alla probabile evoluzione del procedimento.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dei regolamenti compete agli amministratori di SACE BT 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 BT SpA al 31 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)



PRESIDENTE

Prof. Paolo De Angelis

SOCI

Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Balone
Dott. Andrea Fortunati

PARTNERS

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

**RELAZIONE DELL'ATTUARIO
AI SENSI DEGLI ART. 102 E 103 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209**

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

**OGGETTO: SACE BT S.p.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2014**

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche dei rami danni, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della SACE BT S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014.

A mio giudizio nel loro complesso le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 26, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Roma, 11 marzo 2015

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 AL 31 DICEMBRE 2014

Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2015

SACE BT S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. euro 100.000.000,00 int. versato

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma 08040071006 - R.E.A. 1069493

Impresa autorizzata all'esercizio dell'assicurazione e riassicurazione

Iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n° 1.00149

Capogruppo del Gruppo Assicurativo SACE BT, iscritto all'Albo n. 021

Società soggetta a coordinamento e controllo da parte di SACE S.p.A. (unico socio)

cariche sociali

E ORGANISMI DI CONTROLLO

ORGANI SOCIALI

(Triennio 2013 - 2015)

Presidente

Rodolfo MANCINI

Consiglieri di Amministrazione

Marcello Romei BUGLIARI

Alessandra RICCI

Roberto TARICCO

Marco TRADITI

COLLEGIO SINDACALE

Marcello COSCONATI, *Presidente*

Edoardo ROSATI

Valeria GALARDI

Umberto LA COMMARA, *Sindaco supplente*

Carmela VARASANO, *Sindaco supplente*

SOCIETÀ DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

DIRETTORE GENERALE

Claudio ANDREANI

indice

RELAZIONE SULLA GESTIONE	156
1. Lo scenario economico di riferimento	156
2. La strategia	158
3. La formazione del risultato consolidato	159
4. La gestione assicurativa	160
5. La gestione finanziaria	163
6. Risorse umane	163
7. Rete di distribuzione	163
8. Corporate governance, modello di organizzazione d.lgs. 231/01	164
9. Ricerca e sviluppo	165
10. Azionariato e capitale sociale	165
11. Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	165
12. L' <i>outlook</i> per il 2015	165
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	166
NOTA INTEGRATIVA DEL BILANCIO CONSOLIDATO	174
1. Informazioni generali	174
2. Normativa di riferimento	174
3. Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento	176
4. Criteri di valutazione	177
ALTRE INFORMAZIONI	184
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	194
1. Attività immateriali	194
2. Attività materiali	195
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	195
4. Investimenti	195
5. Crediti diversi	197
6. Altri elementi dell'attivo	198
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	199

1. Patrimonio netto	200
2. Accantonamenti	200
3. Riserve tecniche	201
4. Passività finanziarie	201
5. Debiti	201
6. Altri elementi del passivo	202
7. Margine di solvibilità consolidato	202
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	203
1. Premi netti	203
2. Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value in conto economico	203
3. Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	203
4. Oneri netti relativi ai sinistri	203
5. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	204
6. Spese di gestione	204
7. Altri ricavi e altri costi	204
8. Imposte	204
ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA	206
MODULI DI VIGILANZA	224
RELAZIONE DEGLI ORGANI DIPENDENTI	230
Relazione società di revisione	231

RELAZIONE SULLA *gestione*

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private"). I valori contenuti nelle tabelle sono espressi in migliaia di euro.

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

L'economia globale

Il 2014 ha rappresentato un anno di risultati modesti per l'economia mondiale. Il Pil globale è aumentato del 3,3% a parità di poteri d'acquisto, principalmente trainato da Stati Uniti e Regno Unito mentre l'area Euro e i principali mercati "emergenti" hanno scontato ancora alcune debolezze (tra cui il rallentamento cinese e brasiliano e la crisi in Russia). La caduta del prezzo del petrolio se da un lato ha iniziato a produrre effetti positivi per i paesi importatori (India *in primis*) non è priva di rischi per la stabilità finanziaria dei paesi esportatori.

Il quadro italiano: economia e industria

Il Pil italiano ha registrato una contrazione dello 0,4%, in attenuazione rispetto al calo del 2013. L'attività economica è stata frenata dal calo degli investimenti, soprattutto nel settore delle costruzioni, mentre disoccupazione e difficoltà di accesso al credito hanno indotto un'ulteriore flessione della domanda interna. Un contributo positivo alla crescita è giunto dalle esportazioni nette.

La produzione industriale si è ridotta anche nel 2014 (-0,8%). Le variazioni annuali sono state negative per tutti i raggruppamenti principali di industrie eccetto per i beni strumentali, segno che le imprese stanno tornando a investire. Il calo maggiore è stato registrato dall'energia, seguito dalla lieve contrazione di intermedi e beni di consumo, prodotti per loro natura fonte di domanda di coperture assicurative del credito. Dati molto negativi si sono registrati per i prodotti petroliferi, l'attività estrattiva e le apparecchiature elettriche - per questi ultimi a causa della riduzione della domanda dei prodotti legati al sistema casa. Di minore entità la contrazione produttiva per meccanica strumentale (-0,8%), farmaceutica (-1,2%) e legno, carta e stampa (-1,1%). Questi settori risultano meno penalizzati grazie al traino dell'export.

È migliorata la performance della produzione dei mezzi di trasporto, dell'elettronica e degli articoli in gomma e plastica, mentre è rimasta stabile la produzione di tessile e abbigliamento.

Il settore delle costruzioni, un *driver* per le attività cauzioni e assicurazione rischi tecnologici, ha subito un ulteriore peggioramento, con un calo stimato degli investimenti reali del 3,5%. La caduta ha riguardato tutti i comparti: le abitazioni hanno subito un calo del 2,4%, gli investimenti non residenziali del 4,6%. L'unico comparto che ha registrato un andamento positivo della domanda è stato quello della riqualificazione degli immobili residenziali. Questo risultato è imputabile in parte all'effetto di stimolo derivante dalla proroga degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e risparmio energetico.

Prestiti bancari, insolvenze e assicurazione del credito

La debolezza congiunturale italiana si è tradotta in un altro anno negativo per la demografia, che presenta un saldo netto tra iscrizioni e cessazioni d'impresе pari a -12.713. I settori maggiormente colpiti sono stati l'agricoltura, le costruzioni e il commercio al dettaglio.

I prestiti bancari alle società non finanziarie hanno registrato i primi segnali di miglioramento, anche se permane dal lato della domanda la debolezza degli investimenti e, da quello dell'offerta, la persistente rischiosità dei prenditori di fondi. La fase recessiva ha inoltre prodotto un aumento dei crediti in sofferenza delle banche verso le imprese a 131 miliardi di euro. Sono cresciuti anche i fallimenti, che hanno superato le 15 mila unità (+9% rispetto al 2013). I settori più colpiti sono quelli del commercio e dell'edilizia. Nell'industria, invece, i settori con più sofferenze sono stati i prodotti in metallo, i macchinari industriali, il tessile e l'abbigliamento e il legno-arredo. L'aumento dei fallimenti è un fenomeno diffuso anche dal punto di vista geografico, con tassi di variazione in aumento in tutte le aree. La Lombardia si conferma l'area più colpita, con il 22,1% del totale, seguita da Lazio e Campania.

Le ripercussioni sulla sinistrosità del ramo credito di SACE BT sono state molto contenute, grazie soprattutto alle politiche adottate nell'esercizio precedente.

Pagamenti e recupero dei crediti

L'attività di recupero crediti di SACE SRV ha registrato (in controtendenza rispetto al mercato) un *recovery rate* in aumento rispetto all'anno precedente, nonostante la prosecuzione delle difficoltà delle imprese italiane nell'attuale contesto di recessione. Dai dati Cerved emerge che i pagamenti tra imprese sono stati regolati, in media, in circa 77,5 giorni, con un ritardo medio di 17,5 giorni. Questo è il valore più basso dall'inizio del 2012. Vi è stato anche un calo del numero di aziende che hanno accumulato ritardi di oltre due mesi rispetto alle scadenze concordate.

I protesti levati alle società italiane sono diminuiti del 24,1% rispetto al 2013. La flessione riguarda tutti i settori dell'economia, in particolare l'industria, in cui il numero e l'incidenza di società protestate è tornato sotto i livelli del 2007 (soprattutto per il sistema moda, prodotti intermedi e high-tech).

In calo anche le procedure concorsuali non fallimentari (-14%). Sono diminuite le domande di concordato preventivo (comprensive di piano di risanamento) per effetto della forte riduzione dei "concordati in bianco" dovuta alla necessità di nominare un Commissario giudiziale introdotta al fine di limitare l'abuso del ricorso a tale tipo di procedura.

Si osservano i primi risultati dei pagamenti dei debiti arretrati della Pubblica Amministrazione; a fine ottobre 2014, dei 52,3 miliardi di risorse stanziati, risultano pagati ai creditori 32,5 miliardi (il 57,7% del totale).

2. LA STRATEGIA

L'andamento economico dell'esercizio 2014 del gruppo assicurativo SACE BT risulta in netta ripresa rispetto all'esercizio precedente e sono stati ampiamente superati gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2013-2015 nonostante il contesto macroeconomico di riferimento ancora incerto sopra sintetizzato. In particolare l'andamento tecnico positivo del ramo Credito, frutto delle azioni implementate negli scorsi esercizi, ha contribuito in modo significativo a determinare il risultato del periodo in utile per euro 1.468 mila (euro -3.262 mila al 31 dicembre 2013).

Nel contesto di una debole ripresa economica italiana con prospettive incerte per quanto concerne la gestione assicurativa sono state mantenute inalterate le politiche prudenziali attuate nello scorso esercizio, sia nella gestione dei rischi sia nella sottoscrizione di nuove polizze, come di seguito descritto:

- rigidi criteri di selezione per la nuova produzione con particolare riferimento a settori merceologici o geografici maggiormente a rischio
- applicazione di condizioni contrattuali di rinnovo del portafoglio sulla base dell'andamento tecnico
- contenimento dei tassi di accettazione (*risk appetite*) in particolare dei rischi domestici
- operatività a regime sul territorio di cinque uffici locali a presidio dei rischi nelle regioni Campania, Lazio, Lombardia, Toscana ed Emilia Romagna aventi come *mission* la raccolta e l'elaborazione di informazioni sull'andamento economico e finanziario dei debitori delle imprese assicurate
- perfezionamento dell'attività di *reengineering* del processo del *risk underwriting*.

Per quanto riguarda la gestione non assicurativa, SACE SRV, oltre alla consueta attività di servizi accessori legati alle polizze credito, ha supportato le società del perimetro SACE nelle loro attività, gestendo e ampliando il patrimonio informativo (grazie anche alla licenza di agenzia investigativa ex art. 134 TULPS) e l'attività di recupero crediti (licenza ex art. 115 TULPS). In particolare la Società ha provveduto:

- alla creazione di nuovi sistemi automatici di valutazione
- ad erogare supporto nel processo di rafforzamento del processo di assunzione dei rischi a breve termine
- a migliorare le performance di recupero crediti e a razionalizzarne i relativi costi di gestione
- al completamento della centralizzazione delle attività di anagrafica verso le società del perimetro SACE.

Si conferma l'obiettivo di focalizzare l'offerta commerciale verso le Pmi italiane, clientela target di SACE BT oltre alla centralità del business Cauzioni, dati l'*expertise* e la competitività che il mercato di riferimento riconosce alla Compagnia.

Sono allo studio nuovi prodotti volti ad integrare l'offerta dei prodotti della Compagnia come più ampiamente dettagliato al paragrafo f).

Relativamente al Procedimento Ue SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010, si riportano nel seguito i principali passaggi dell'iter procedurale stante ad oggi.

Nel marzo 2013 la Commissione Europea ha notificato al Governo Italiano la Decisione in merito al Procedimento Ue SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010 relativo alle misure attuate in favore di SACE BT nel 2004 e nel 2009 dall'azionista SACE S.p.A. rilevando l'incompatibilità con le norme comunitarie che regolano gli aiuti di Stato, in particolare, la copertura delle perdite subite nel 2008 e 2009 e la copertura riassicurativa per un importo complessivo pari a euro 70,2 milioni oltre interessi e stabilendo la restituzione di tali presunti aiuti da parte di SACE BT alla controllante SACE S.p.A. Avverso la Decisione, in data 3 giugno 2013 la Compagnia, congiuntamente all'Azionista, ha depositato ricorso ex art. 263 TFUE presso il Tribunale europeo volto ad ottenere l'annullamento della stessa Decisione. Successivamente anche lo Stato italiano ha depositato istanza d'intervento *ad adjuvandum* del ricorso stesso.

Successivamente lo Stato italiano, in ottemperanza con quanto disposto dalla Commissione europea, tramite Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha reso esecutiva la Decisione.

In opposizione a tale atto la Compagnia ha depositato al TAR del Lazio un ricorso volto ad ottenere una sospensione degli effetti del citato Decreto in attesa della definizione del giudizio di merito, ricorso che lo stesso giudice amministrativo ha tempestivamente accolto ma che successivamente il Consiglio di Stato ha riformato rilevando la possibilità di richiedere le misure cautelari al Tribunale dell'Unione europea.

SACE BT ha quindi provveduto a depositare un'ulteriore impugnativa in via d'urgenza dinanzi al Tribunale europeo ottenendo in data 28 febbraio 2014 la sospensione *inaudita altera parte* della decisione della Commissione europea fino alla data di emanazione dell'ordinanza di chiusura del procedimento sommario.

In data 13 giugno 2014 il Presidente del Tribunale europeo dopo avere esaminato le osservazioni ricevute dalle parti ha emesso un'ordinanza di sospensione della Decisione della Commissione europea, "*della parte in cui le autorità italiane sono obbligate a recuperare [da SACE BT] un importo superiore a euro 13 milioni*", nell'attesa della conclusione del giudizio di merito. Circa tale disposizione la Commissione di propria iniziativa ha concesso alla Compagnia di versare il predetto importo su un conto di deposito bloccato "*attesa la pendenza del giudizio di annullamento della decisione*" come previsto dal punto 70 della comunicazione sul recupero (G.U. C272, 15.11.2007, p.4-17). La Compagnia in data 21 luglio 2014 ha dato seguito a quanto sopra descritto utilizzando la liquidità eccedente rispetto alle necessità di copertura delle riserve tecniche.

Si informa inoltre che in data 9 dicembre 2014, si è tenuta dinanzi al Tribunale Ue l'udienza conclusiva della fase istruttoria, all'esito della quale il giudice ha trattenuto la causa per la decisione (che temporalmente potrebbe intervenire anche entro il primo semestre del 2015).

Quanto agli esiti del ricorso principale le probabilità di accoglimento, prevalenti rispetto ad ipotesi di rigetto, già espresse nel parere dei legali che assistono la Compagnia nei predetti procedimenti, risultano ulteriormente rafforzate dalla stessa ordinanza dove il Presidente del Tribunale europeo ha manifestato che sussiste "*una probabilità sufficientemente elevata di successo del ricorso principale*".

Nel presente bilancio sono state accantonate le spese legali relative al giudizio pendente dinanzi al Tribunale europeo.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

L'andamento economico del 2014 è sintetizzato nel seguente prospetto sintetico delle voci di conto economico:

TABELLA 1 - (€/000)

INTESIVI PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione %
Premi di competenza netto riass.	61.320	66.764	(5.444)	-8%
Commissioni attive	0	0	0	0%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value a conto economico	786	6.978	(6.192)	-89%
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.028	2.449	579	24%
Altri ricavi	9.004	11.132	(2.128)	-19%
TOTALE RICAVI E PROVENTI	74.138	87.323	(13.185)	-15%
Sinistri di competenza netto riass.	26.522	43.538	(17.016)	-39%
Commissioni passive	0	0	0	0%
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0%
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	787	973	(186)	-19%
Spese di gestione	27.578	26.325	1.253	5%
Altri costi	15.644	19.842	(4.198)	-21%
TOTALE COSTI E ONERI	70.531	90.678	(20.147)	-22%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.607	(3.355)	6.962	-208%
Imposte	2.139	(93)	2.232	-2400%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.468	(3.262)	4.730	-145%

L'utile netto del Gruppo SACE BT ammonta a euro 1,5 mln contro una perdita di euro 3,3 mln del 2013.

I premi netti decrementano complessivamente dell'8% principalmente per effetto delle politiche prudenziali attuate dal Gruppo oltre a fattori esogeni quali la crisi nel settore degli appalti pubblici e delle costruzioni.

Il risultato finanziario, al netto del ribaltamento al conto tecnico, risulta inferiore di circa euro 6 mln rispetto all'esercizio precedente nel quale si beneficiava di maggiori riprese di valore sui titoli di Stato italiani.

TABELLA 2 - (€/000)

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione %
Premi lordi di competenza	84.783	97.022	(12.239)	-13%
Sinistri lordi di competenza	36.871	55.356	(18.485)	-33%
Spese della gestione danni	29.181	27.885	1.296	5%
Redditi netti correnti dell'attività finanziaria	3.027	8.454	(5.427)	-64%
Riserve tecniche nette	133.405	146.587	(13.182)	-9%
Investimenti	147.845	132.352	15.493	12%
Capitale e riserve	84.157	82.290	1.867	2%
Utile (perdita) netto	1.468	(3.262)	4.730	-145%
Ratios:				
Loss ratio ⁽¹⁾	45%	61%	-16%	-26%
Cost ratio ⁽²⁾	37%	37%	0%	1%
Combined ratio ⁽³⁾	83%	98%	-15%	-16%

(1) Sinistri totali lordo riass. (incl. Sp.liq.sinistri)/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del Ramo Credito).

(2) Spese di gestione/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del Ramo Credito).

(3) Somma *Loss Ratio + External Cost Ratio + Internal Cost Ratio*.

A fronte di una riduzione dei premi lordi di competenza del 13% rispetto all'esercizio precedente si riscontra un decremento della sinistrosità lorda del 33%.

Il *loss ratio* della Compagnia risulta in miglioramento del 26% rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto della riduzione della sinistrosità del ramo Credito.

4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

Premi

Nel 2014 i premi lordi contabilizzati hanno avuto il seguente andamento:

TABELLA 3 - (€/000)

RIPARTIZIONE PREMI PER RAMO	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione %
Credito	34.801	41.184	(6.383)	-15%
Cauzioni	31.298	31.218	80	0%
Altri Danni ai Beni	11.721	10.571	1.150	11%
RC Generale	402	266	136	51%
Incendio	800	665	135	20%
Infortunati	21	41	(20)	-49%
Totale	79.043	83.945	(4.902)	-6%

- **ramo Credito:** i premi emessi, pari a euro 34,8 mln registrano, rispetto all'esercizio precedente, un decremento del 15,5% che riflette il contesto della politica prudenziale finalizzata alla profittabilità del ramo e concretizzatasi attraverso la gestione e revisione del portafoglio con andamento tecnico negativo, parzialmente compensata dalla nuova produzione sviluppata nell'anno
- **ramo Cauzioni:** i premi emessi, pari a euro 31,3 mln risultano stabili rispetto allo scorso esercizio. La distribuzione del portafoglio per tipo prodotto rispetto all'anno precedente riporta un incremento delle polizze per appalti pubblici, maggiormente riveniente dal settore dei contratti per servizi e forniture; si rileva inoltre una contrazione delle garanzie per rimborsi di imposte e per concessioni edilizie, in parte compensata dagli incrementi rilevati nei settori delle garanzie ambientali e delle polizze doganali
- **ramo Altri Danni ai Beni:** i premi emessi, pari a euro 11,7 mln registrano un incremento del 10,9% rispetto al 2013. A fronte della difficoltà del settore delle costruzioni domestico e degli investimenti in ambito infrastrutturale la Compagnia ha diversificato la propria attività sottoscrivendo nuovo business in riassicurazione attiva all'estero. L'attività sul mercato domestico è stata supportata intensificando i rapporti con intermediari specializzati.
- **rami Elementari:** i premi emessi, pari a euro 1,2 mln, mostrano un incremento maggiore del 20%. La maggiore raccolta, in particolare nel ramo Incendio, storicamente marginale nel giro d'affari della Compagnia, è il frutto di uno sforzo di diversificazione portato avanti dalla Compagnia nel corso dell'esercizio che ha consentito di rinnovare tale portafoglio, incrementando il range di prodotti.

Sinistri e recuperi

Nel 2014 i sinistri denunciati dei principali rami hanno avuto la seguente composizione:

TABELLA 4 - (€/000)

NUMERO DENUNCE PER RAMO	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione %
Credito	1.495	4.119	-2.624	-64%
Cauzioni	244	348	-104	-30%
Altri Danni ai Beni	314	182	132	73%
R.C. Generale	30	10	20	200%
Incendio	56	37	19	51%
Altri Rami Danni	0	2	-2	-100%
Totale	2.139	4.698	-2.559	-54%

Le denunce evidenziano un decremento del 54% rispetto all'esercizio precedente. Tale diminuzione è riferibile in particolare al ramo Credito per effetto delle attività di riduzione delle esposizioni su tale portafoglio.

Si riporta di seguito la composizione degli oneri complessivi dei sinistri al netto dei recuperi:

TABELLA 5 - (€/000)

COSTO SINISTRI PER RAMO	Sinistri pagati	Variazione Riserva sinistri	Recuperi e Variaz. Somme da recuperare	Totale oneri per sinistri 2014	Oneri netti relativi ai sinistri 2013	Variazione (%)
Credito	32.986	(12.092)	1.454	19.440	47.176	-59%
Cauzioni	18.339	(1.575)	4.255	12.509	11.272	11%
Altri Danni ai Beni	2.241	867	(12)	3.120	(2.414)	-229%
R.C. Generale	442	(398)	16	28	(1.131)	-102%
Incendio	49	58	0	107	28	282%
Infortuni	0	(35)	0	(35)	1	>100%
Malattia	0	0	0	0	0	>100%
R.C. Auto (in run-off)	53	(82)	0	(29)	0	>100%
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0	0	0	0%
Totale Lavoro Diretto	54.110	-13.257	5.713	35.140	54.932	-36%
Lavoro Indiretto	2.553	-564	4	1.985	1.716	16%
Totale Generale	56.663	-13.821	5.717	37.125	56.648	-34%

La sinistrosità nel corso dell'esercizio mostra un consistente decremento rispetto al 2013 (-34%) imputabile a differenti fenomeni secondo il ramo di riferimento. Di seguito se ne riporta il dettaglio:

- **ramo Credito:** presenta un decremento degli oneri per sinistri rispetto all'esercizio precedente del 59% riscontrabile nella riduzione del numero delle denunce di mancato incasso (-64%). L'attività di recupero, attivata al momento della denuncia del sinistro e che prosegue dopo la liquidazione, ha consentito di pervenire ad una chiusura senza seguito per il 23% del numero dei sinistri denunciati nell'esercizio e per il 22% del numero dei sinistri riservati alla fine dell'esercizio precedente
- **ramo Cauzioni:** presenta un incremento dell'11% degli oneri per sinistri rispetto al 31 dicembre 2013 dovuto principalmente a singoli sinistri di importo elevato, al contempo si rileva un decremento nel numero delle denunce pari al 30%. Nel corso dell'esercizio appena concluso si è inoltre beneficiato di un incremento in valore dei recuperi pari al 107%
- **Altri rami Danni:** presenta un sensibile incremento nel numero delle denunce (+ 73%) rispetto all'esercizio precedente, accompagnato da un incremento in valore degli oneri per sinistri del 229% rispetto allo scorso esercizio nel quale peraltro si era beneficiato di rilevanti chiusure senza seguito di carattere straordinario.

Nel 2014 i recuperi incassati dalla Compagnia, al netto delle spese legali, ammontano a euro 5,8 mln riportando un decremento del 12% rispetto all'esercizio precedente.

La riassicurazione

Il mercato della riassicurazione si è presentato ai rinnovi 2014 con le caratteristiche già evidenziate nello scorso esercizio. La capacità in eccesso e quindi la concorrenza sul prezzo in tutti i rami, soprattutto nel *Property*, si è riflessa in una buona disponibilità dell'offerta nei confronti di SACE BT. Nonostante il perdurare dell'incertezza economica a livello mondiale che impatta sui rami esercitati, in particolare sul Credito, la Compagnia ha ottenuto risultati tecnici in miglioramento favorendo il consenso sul programma riassicurativo 2014 che è stato realizzato come di seguito descritto:

- **trattato Credito Quota Share:** è stata collocata sul mercato solo una quota marginale (9%). Il trattato mantiene le caratteristiche di limitazione della perdita dei riassicuratori (*loss corridor e loss cap*)
- **trattato Cauzioni Quota Share:** quota di cessione del 30%. La capacità resta invariata rispetto al trattato 2013 salvo che per alcuni rischi nominati, nel contempo sono state ottenute provvigioni medie più elevate
- **trattato combinato Credito e Cauzione Excess of Loss:** il trattato è strutturato su due *layer* con abbassamento della soglia di accesso da euro 6 mln a euro 4 mln
- **trattato Credito Non Marketable Quota Share:** è stato rinnovato con la controllante SACE S.p.A. a condizioni di mercato
- **trattato Excess of Loss per i rami Adb, Incendio, Decennale Postuma, RCG:** è stata mantenuta la capacità come nel 2013 a costi più bassi e previsto il ricorso a coperture in facoltativo su rischi specifici.

Tutti i riassicuratori partecipanti hanno un livello di rating conforme alla strategia riassicurativa vigente ed il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

La gestione non assicurativa

La gestione non assicurativa è rappresentata dall'attività svolta dalla società controllata SACE SRV S.r.l., caratterizzata da diverse linee di business che sono:

- attività dossier informativi strumentali alla valutazione del rischio assicurativo
- attività di recupero crediti.

Il valore della produzione realizzato da SACE SRV nel 2014 è stato pari a euro 9,4 mln (euro 10,8 mln nel 2013) con costi operativi per euro 8,8 mln (euro 9,9 mln nel 2013) ed un risultato economico positivo per euro 0,4 mln (euro 0,7 mln nel 2013).

5. LA GESTIONE FINANZIARIA

Al 31 dicembre 2014 gli investimenti della Compagnia hanno un valore pari a euro 147,8 mln e risultano così composti:

TABELLA 6 - (€/000)

INVESTIMENTI	31-12-14	31-12-13	Variazione	Variazione %
Investimenti immobiliari	19.845	19.882	(37)	0%
Part.ni in contr.te, coll.te e joint venture	1	1	0	35%
Investim. posseduti sino alla scadenza	25	40	(15)	-38%
Finanziamenti e crediti	80.010	0	80.010	-100%
Attività finanz. disponibili per la vendita	0	0	0	0%
Attività finanz. a fair value a conto econ.	47.963	112.429	(64.466)	-57%
Totale	147.845	132.352	15.493	12%

Il valore delle partecipazioni è costituito dal 0,09% del valore del capitale sociale della SACE do Brasil Representacoes Ltda costituita a maggio 2012. Il restante 99,91% è detenuto da SACE S.p.A.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2014, il personale dipendente del Gruppo ammonta a 185 unità con un decremento di 11 unità rispetto all'anno precedente.

Di seguito si espone il dettaglio.

TABELLA 7

TURNOVER DEL PERSONALE	31-12-14	31-12-13	Variazione
Dirigenti	8	9	-1
Funzionari/Quadri	45	44	1
Impiegati	132	142	-10
Produttori	0	1	-1
Totale	185	196	-11

7. RETE DI DISTRIBUZIONE

Al 31 dicembre 2014 la rete di vendita risulta composta da 42 agenzie e 99 broker. La strategia distributiva è caratterizzata da un approccio multi-canale che per l'assicurazione dei crediti commerciali avviene anche tramite il presidio diretto con gli uffici territoriali di Modena, Firenze e Roma.

Lo sviluppo della rete distributiva è avvenuto nel rispetto delle strategie aziendali, potenziando zone ritenute ad alto potenziale commerciale con la presenza di professionisti di provata esperienza che possono contribuire ad una crescita profittevole. In continuità con quanto intrapreso l'anno precedente, nel corso del 2014 è proseguita l'attività di razionalizzazione della rete di vendita con un'attenta valutazione degli accordi di collaborazione diretti con i broker, razionalizzando quelli che da anni presentavano un ridotto sviluppo commerciale. Al riguardo si sono risolti 24 rapporti di collaborazione con altrettanti broker. Contemporaneamente il potenziamento della rete commerciale è avvenuto conferendo 1 nuovo mandato agenziale per i rami Cauzioni e AdB ed istituendo nuovi accordi di collaborazione in favore di broker.

Al fine di supportare gli intermediari nello svolgimento della loro attività di promozione e vendita dei prodotti assicurativi, nel corso dell'anno è stato realizzato un programma formativo avente lo scopo di aggiornare la rete agenziale sulle tematiche inerenti la conoscenza dei prodotti della Compagnia e sulle linee guida per la selezione e assunzione dei rischi. In particolare, la formazione dedicata a tematiche relative al ramo Cauzioni e Credito ha approfondito la disamina delle caratteristiche dei prodotti e delle metodologie di valutazione dei rischi. Mentre, in occasione del rilancio delle polizze relative ai rami Elementari, è stata organizzata una giornata di aggiornamento per illustrare le novità dei prodotti.

8. CORPORATE GOVERNANCE, MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01

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

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D.Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica"
- Codice Etico che enuncia i valori e i principi ispiratori a cui devono attenersi amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali la Compagnia intrattiene rapporti. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D.Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione di cui la Compagnia si è dotata.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, l'adeguatezza e l'attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico.

In linea con il Regolamento ISVAP n. 20/2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione", nonché con la volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Compagnia si è dotata di un adeguato sistema di controlli interni costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento e il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali.

La funzione di *Internal Auditing* assiste l'organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di governance, gestione del rischio e di controllo.

La funzione di *Compliance* valuta il rischio di non conformità alla normativa ed il rischio reputazionale.

La funzione di *Risk Management* svolge le attività operative connesse con l'individuazione, la misurazione, la valutazione ed il controllo dei rischi della Compagnia.

In ottemperanza al Regolamento ISVAP n. 24/2008, l'Ufficio Reclami ha seguito l'attività di gestione degli stessi occupandosi della redazione e trasmissione periodica dei prospetti agli organi interni e all'IVASS e della tenuta del Registro dei Reclami. Nel corso dell'esercizio 2014 sono pervenuti n. 19 reclami (n. 29 nel 2013) evasi secondo le modalità e le tempistiche previste dalla normativa vigente.

Relativamente alla sicurezza sul lavoro, presso gli uffici di Milano, la Compagnia ha provveduto ad effettuare una ricognizione completa della rispondenza alla normativa vigente.

9. RICERCA E SVILUPPO

Nel corso dell'esercizio 2014 non sono stati sostenuti costi per ricerca e sviluppo.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Società consolidante ha un capitale sociale di euro 100 milioni di euro interamente sottoscritti e versati dal socio unico SACE S.p.A. SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l. non possiedono né direttamente, né indirettamente, azioni della rispettive Società controllanti (art. 2428 punti 3 e 4 c.c.). La sede legale e amministrativa delle Società facenti parte del perimetro di consolidamento è Piazza Poli 42 a Roma.

Le Società facenti parti del perimetro di consolidamento sono sottoposte alla direzione e coordinamento della SACE S.p.A. che - a sua volta - recepisce la direzione e coordinamento del proprio azionista Cassa depositi e prestiti, anche relativamente a specifiche materie che attengono le controllate dirette.

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

Non vi sono fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ad eccezione di quanto già sopra descritto nei paragrafi precedenti.

12. L'OUTLOOK PER IL 2015

Il Pil italiano tornerà a crescere, anche se a ritmi inferiori all'1%, in un contesto di ripresa che sarà lento e relativamente debole. Le nuove misure di politica monetaria e quelle orientate alla crescita dovrebbero offrire maggior sostegno all'occupazione e agli investimenti, in un contesto in cui la domanda interna e la produzione si stanno stabilizzando. La dinamica delle insolvenze si attenuerà anche se difficilmente cambierà di segno nel corso dell'anno. Le attese per i tassi di recupero di mercato sui crediti verso le imprese rimangono, pertanto, orientate al ribasso. Infine, l'euro debole fornirà sostegno alle esportazioni italiane.

Roma, 24 Febbraio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Rodolfo Mancini

PROSPETTI CONTABILI *consolidati*

Esercizio 2014 (Valore in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

(IMPORTI IN €/000)		31-12-14	31-12-13
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	13.967	14.053
1.1	Avviamento	7.655	7.655
1.2	Altre attività immateriali	6.312	6.398
2	ATTIVITÀ MATERIALI	12.222	12.336
2.1	Immobili	11.759	11.669
2.2	Altre attività materiali	463	667
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	71.540	78.061
4	INVESTIMENTI	147.845	132.352
4.1	Investimenti immobiliari	19.845	19.882
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1	1
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	25	40
4.4	Finanziamenti e crediti	80.010	
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	47.963	112.429
5	CREDITI DIVERSI	51.094	61.556
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	36.226	36.001
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.765	12.195
5.3	Altri crediti	13.103	13.360
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	30.144	34.625
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	17.654	19.270
6.4	Attività fiscali correnti	308	
6.5	Altre attività	12.182	15.355
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	25.745	37.706
	TOTALE ATTIVITÀ	352.557	370.689

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(IMPORTI IN €/000)		31-12-14	31-12-13
1	PATRIMONIO NETTO	84.157	82.735
1.1	di pertinenza del gruppo	84.157	82.735
1.1.1	Capitale	100.000	100.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3	Riserve di capitale		
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	(17.243)	(13.981)
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	(68)	(22)
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	1.468	(3.262)
1.2	di pertinenza di terzi		
1.2.1	Capitale e riserve di terzi		
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio		
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		
2	ACCANTONAMENTI	1.580	1.475
3	RISERVE TECNICHE	204.945	224.648
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	17.955	18.547
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		
4.2	Altre passività finanziarie	17.955	18.547
5	DEBITI	34.348	28.319
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.270	6.484
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.199	11.928
5.3	Altri debiti	10.879	9.907
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	9.572	14.965
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2	Passività fiscali differite	4.178	3.917
6.3	Passività fiscali correnti	1.206	581
6.4	Altre passività	4.188	10.467
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	352.557	370.689

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(IMPORTI IN €/000)		31-12-14	31-12-13
1.1	Premi netti	61.320	66.764
1.1.1	Premi lordi di competenza	84.783	97.022
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	23.463	30.258
1.2	Commissioni attive		
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	786	6.978
1.4	<i>Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</i>		
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.028	2.449
1.5.1	Interessi attivi	1.467	999
1.5.2	Altri proventi	1.554	1.450
1.5.3	Utili realizzati	7	
1.5.4	Utili da valutazione		
1.6	Altri ricavi	9.004	11.132
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	74.138	87.323
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	26.522	43.538
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	36.871	55.356
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	10.349	11.818
2.2	Commissioni passive		
2.3	<i>Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</i>		
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	787	973
2.4.1	Interessi passivi	229	315
2.4.2	Altri oneri	469	350
2.4.3	Perdite realizzate		
2.4.4	Perdite da valutazione	89	308
2.5	Spese di gestione	27.578	26.325
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	17.536	16.262
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	221	234
2.5.3	Altre spese di amministrazione	9.821	9.829
2.6	Altri costi	15.644	19.842
2	TOTALE COSTI E ONERI	70.531	90.678
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.607	(3.355)
3	IMPOSTE	2.139	(93)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	1.468	(3.262)
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE		
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	1.468	(3.262)
	di cui di pertinenza del gruppo	1.468	(3.262)
	di cui di pertinenza di terzi		

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a conto economico		Altre variazioni	
	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013	31-12-14	Tot. anno 2013	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013
(IMPORTI IN €/000)						
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
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	-68			-22		
Altri elementi						
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico						
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						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Altri elementi						
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-68			-22		

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Totale variazioni		Imposte		Esistenza
	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013	
(IMPORTI IN €/000)					
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico					
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate					
Riserva di rivalutazione di attività immateriali					
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					-22
Altri elementi					-68
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico					
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					
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate					
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita					
Altri elementi					
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO					-22
					-68

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31-12-2012	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a conto economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31-12-2013
(IMPORTI IN €/000)							
	100.000						100.000
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo							
Capitale							
Altri strumenti patrimoniali							
Riserve di capitale							
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	468		-14.449				-13.981
(Azioni proprie)							
Utile (perdita) dell'esercizio	-14.449		11.187				-3.262
Altre componenti del conto economico complessivo			-22				-22
Totale di pertinenza del gruppo	86.019		-3.284				82.735
Patrimonio netto di pertinenza di terzi							
Capitale e riserve di terzi							
Utile (perdita) dell'esercizio							
Altre componenti del conto economico complessivo							
Totale di pertinenza di terzi							
Totale	86.019		-3.284				82.735

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31-12-2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a conto economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31-12-2014
(IMPORTI IN €/000)							
	100.000						100.000
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo							
Capitale							
Altri strumenti patrimoniali							
Riserve di capitale							
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	-13.981		-3.262				-17.243
(Azioni proprie)							
Utile (perdita) dell'esercizio	-3.262		4.730				1.468
Altre componenti del conto economico complessivo	-22		-46				-68
Totale di pertinenza del gruppo	82.735		1.422				84.157
Patrimonio netto di pertinenza di terzi							
Capitale e riserve di terzi							
Utile (perdita) dell'esercizio							
Altre componenti del conto economico complessivo							
Totale di pertinenza di terzi							
Totale	82.735		1.422				84.157

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(IMPORTI IN €/000)	31-12-14	31-12-13
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	3.607	(3.355)
Variazione di elementi non monetari	(16.141)	(11.871)
Variazione della riserva premi danni	(4.226)	(5.228)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(8.957)	(9.041)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita		
Variazione dei costi di acquisizione differiti		
Variazione degli accantonamenti	105	(425)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	89	308
Altre Variazioni	(3.152)	2.515
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	16.491	17.175
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	15.262	7.398
Variazione di altri crediti e debiti	1.229	9.777
Imposte pagate	56	(1.060)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(5)	4.666
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancaria		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancaria		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(5)	4.666
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	4.008	5.555
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	37	205
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(80.010)	6
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	15	13
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita		
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	111	184
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	64.471	19.782
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(15.376)	20.190
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo		
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	(592)	(3.988)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(592)	(3.988)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide ed equivalenti	(11.960)	21.757
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	37.706	15.949
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-11.960	21.757
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	25.746	37.706

nota integrativa

DEL BILANCIO CONSOLIDATO

1. INFORMAZIONI GENERALI

Il perimetro di consolidamento è costituito da SACE BT S.p.A. (consolidante) esercente attività assicurativa) che controlla al 100% SACE SRV S.r.l. (consolidata) esercente attività commerciale di erogazione di servizi. La sede di entrambe le Società è a Roma in piazza Poli 42.

Le informazioni sulla Società controllata sono riportate nell'allegato alla nota integrativa.

La data di riferimento del bilancio consolidato, il 31 dicembre 2014, coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio dell'impresa Controllata. Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE BT S.p.A. Anche la Controllata utilizza l'euro quale moneta funzionale.

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il novennio 2007 - 2015.

2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, è stato redatto in conformità alle indicazioni previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007, secondo le disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

3. SCHEMI DI BILANCIO, PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati in conformità a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE BT è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione europea, secondo le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Principi di consolidamento (IFRS 10)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il gruppo esercita il controllo. Il gruppo controlla un'entità di investimento quando è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE BT si estende al bilancio della capogruppo SACE BT S.p.A. e ai dati della SACE SRV S.r.l., posseduta al 100% e costituita nel 2007.

Variazioni nell'area di consolidamento

La controllata SACE SRV S.r.l. non rientra più nei limiti previsti dall'articolo 21 del Regolamento ISVAP n. 7/2007 (2% degli attivi dell'impresa rispetto agli attivi dell'impresa controllante), che disciplina i casi di esonero dalla redazione del bilancio consolidato. Di conseguenza il Gruppo Assicurativo SACE BT a partire dall'esercizio 2012 procede alla redazione del bilancio consolidato.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblea ordinaria ⁽⁴⁾	% di consolidamento
SACE SRV S.r.l.	Italia	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%

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

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista; 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.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi patrimoniali ed economici significativi tra le società del gruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico della partecipazione nella controllata SACE SRV S.r.l. è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto.

La variazione rispetto al precedente esercizio è dovuta alla variazione del patrimonio netto in conseguenza dell'utile d'esercizio maturato della controllata.

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 secondo le indicazioni fornite dal management e dagli attuari della società. 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.

Imposte anticipate

Le imposte anticipate sono stimate e contabilizzate sulla base della ragionevole certezza di assorbire negli esercizi futuri le differenze temporanee deducibili.

Altre

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per benefici a dipendenti ed altri accantonamenti.

Principi contabili e interpretazioni dall'1 gennaio 2014

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono applicabili a partire dall'1 gennaio 2014:

- **IAS 27** - "Bilancio separato" modificato con Regolamento (Ue) n. 1254/2012. Le modifiche introdotte consistono nell'aver ricondotto a un nuovo principio contabile dedicato (IFRS 10 - "Bilancio consolidato") la disciplina relativa alla redazione del bilancio consolidato, lasciando al nuovo IAS 27 il compito di definire e regolamentare i principi per la redazione del solo bilancio separato; il principio è stato modificato con la finalità di eliminare la possibilità per le entità di investimento di optare per la valutazione al costo degli investimenti in controllate, richiedendo obbligatoriamente la valutazione al *fair value* nei loro bilanci separati
- **IAS 28** - "Partecipazioni in società collegate e *joint venture*" modificato con Regolamento (Ue) n. 1254/2012. Il principio è stato integrato con i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in *joint venture*
- **IFRS 10** - Le imprese controllate sono quelle sulle quali il gruppo esercita il controllo. Il gruppo controlla un'entità di investimento quando è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. 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
- **IFRS 11** - "Accordi a controllo congiunto" adottato con Regolamento (Ue) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole di rilevazione contabile per le entità che sono parte di un accordo di controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 - Partecipazioni in *joint venture* e la SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. L'IFRS 11 fornisce altresì dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sugli effettivi diritti e sugli obblighi che ne scaturiscono e non consente l'utilizzo del metodo del consolidamento proporzionale come metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in *joint venture*

- **IFRS 12** - “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” adottato con Regolamento (Ue) n. 1254/2012. L’IFRS 12 definisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi a controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate IFRS 12; al fine di fornire una disciplina sulle entità di investimento il principio contabile è stato modificato per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità di investimento
- **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. Riduzione di valore delle attività modificato con Regolamento (Ue) n. 1374/2013. Le modifiche specificano 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.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono applicabili a partire dall’1 gennaio 2015:

- **IFRIC 21** - Tributi, adottato con Regolamento (Ue) n. 634/2014. Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2011 - 2013 adottato con Regolamento (Ue) n. 1361/2014.

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono invece applicabili a partire dall’1 gennaio 2016:

- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2010 - 2012 adottato con Regolamento (Ue) n. 28/2015 **IAS 19** - Benefici per i dipendenti - Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti.

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

4. CRITERI DI VALUTAZIONE

Attivi immateriali

Avviamento

Nel caso di aggregazioni aziendali, l’avviamento rappresenta l’eventuale eccedenza del costo di acquisto rispetto alle attività, alle passività e alle passività potenziali acquisite e identificabili. L’avviamento viene iscritto al *fair value* alla data di acquisizione; successivamente viene rilevato al costo, al netto delle eventuali riduzioni di valore accumulate. Annualmente viene sottoposto a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36.

Altre Attività Immateriali

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dal gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici per l’azienda ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali.

Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36, a *test d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore.

L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore recuperabile, viene rilevato a conto economico.

Le spese di software sono ammortizzate in 5-10 anni in quanto sostanzialmente relative ad implementazioni che consentono la gestione di prodotti di durata minima quinquennale.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attività materiali

Immobili ad uso proprio

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 e alla messa in funzione del bene.

L'ammortamento, applicato al solo costo dei fabbricati, è calcolato in quote costanti sulla base della relativa vita utile che, nello specifico, è stata stimata in 50 anni. I terreni, ritenuti a vita utile indefinita, non vengono invece ammortizzati.

Periodicamente, almeno ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a *test d'impairment* al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in conto economico.

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.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

In questa voce sono classificati gli impegni a carico dei riassicuratori che derivano da rapporti di riassicurazione aventi ad oggetto contratti disciplinati dall'IFRS 4. Non sono inclusi i depositi delle compagnie riassicuratrici presso le imprese cedenti.

Investimenti

Investimenti immobiliari

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40, cioè quegli immobili finalizzati al conseguimento di un reddito in forma di affitto o di apprezzamento del valore investito. 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 che, in prima iscrizione, comprende gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene, ed è generalmente assimilabile al *fair value*, mentre sono escluse le perdite iniziali ed i costi di impianto non direttamente collegati alla normale condizione operativa del bene.

Qualora in sede di valutazione periodica, almeno ogni 12 mesi, o a seguito di specifici eventi emerga l'insorgere di una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica.

Un investimento immobiliare è cancellato dallo stato patrimoniale a seguito di dismissione ovvero a seguito di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

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 alla scadenza, ad eccezione di quelle definibili come finanziamenti e crediti e delle attività designate al momento della rilevazione iniziale tra le attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico o disponibili per la vendita. L'intenzione e la capacità di mantenere dette attività fino alla scadenza deve essere dimostrata alla data di acquisizione e alle successive chiusure di bilancio.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, inteso come costo comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili all'investimento stesso.

Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. In caso di cessione anticipata di un investimento detenuto sino alla scadenza, se l'operazione risulti essere di importo non irrilevante, l'intero portafoglio di attività finanziarie detenute fino alla scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita.

Le attività detenute fino alla scadenza 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 e benefici ad essa connessi.

Finanziamenti e crediti

Sono classificati nella presente categoria i finanziamenti come definiti e disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali. In particolare i crediti rientranti in questa categoria sono costituiti da attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo e detenuti con intento di non essere vendute nel breve termine.

I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati, al netto di eventuali svalutazioni, al costo ammortizzato, secondo il metodo dell'interesse effettivo (con il quale si attualizzano tutti i futuri flussi di cassa attesi includendo commissioni, spese e ogni altro premio o sconto definito tra le parti).

I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale. Ulteriormente all'ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato, eventuali utili o perdite sono rilevati a conto economico o al momento della cessione o al manifestarsi di una perdita o di una ripresa di valore (fino a concorrenza di precedenti svalutazioni).

Al 31 dicembre 2014 la Compagnia riporta nella voce in esame esclusivamente i depositi delle riassicuratrici presso le imprese cedenti.

Attività Finanziarie a Fair Value Rilevate a Conto Economico

In questa categoria sono classificati i titoli di debito ed i titoli di capitale detenuti con finalità di negoziazione (attività destinate al *trading*).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al *fair value*, inteso come costo di acquisto/sottoscrizione dello strumento.

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 quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

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" del conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando l'attività finanziaria scade o viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Modalità di classificazione degli attivi e dei passivi valutati a fair value

Il nuovo standard IFRS 13 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.

Crediti diversi

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo. 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 riassicuratrici. Sono iscritti al valore nominale e successivamente svalutati 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 al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo.

Altri elementi dell'attivo

Attività e Passività Fiscali Differite

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali differite come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della vigente legislazione fiscale.

Le attività fiscali differite sono gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili a differenze temporanee deducibili.

Le passività fiscali differite sono gli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee imponibili.

Le imposte differite attive e passive sono calcolate 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.

Attività e Passività Fiscali Correnti

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 comprende principalmente elementi dell'attivo non inclusi nelle precedenti voci.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide ed 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, anche qualora compresi in strumenti finanziari 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 costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale.

Riserve di Utili e Altre Riserve Patrimoniali

Nell'ambito di tale voce trovano collocamento:

1. la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1
2. le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi vigenti (IFRS 4)
3. le riserve di consolidamento.

Accantonamenti

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37 (accantonamenti, passività e attività potenziali).

Riserve tecniche

Sono classificati in questa voce gli impegni che discendono da contratti di assicurazione previsti dall'IFRS 4 al lordo delle cessioni in riassicurazione. La contabilizzazione di tali riserve si è mantenuta conforme alle disposizioni previste dai principi contabili locali in quanto tutti in contratti in portafoglio sono riferibili a quanto disciplinato dall'IFRS4 ad eccezione della riserva di perequazione.

Riserve premi

Riserve per Frazioni di Premi

Le riserve per frazioni di premi sono state calcolate con il metodo del *pro rata temporis* sulla base di quanto indicato nel Regolamento ISVAP n.16/2008 concernente le disposizioni ed i metodi di valutazione per la determinazione delle riserve tecniche dei rami Danni di cui all'art 37, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.

Riserve Premi per Rischi in Corso

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal Regolamento ISVAP n.16/2008. Tale riserva è stimata per ramo sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente.

Riserve Sinistri

Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei sinistri, effettuata in base ad elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili. Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione, relativi ai sinistri avvenuti nell'anno ancorché non denunciati.

La riserva sinistri delle assicurazioni dirette viene determinata in conformità alle disposizioni del Regolamento ISVAP n.16/2008.

Riserve di Perequazione

Le riserve di perequazione sono neutralizzate in conformità allo IFRS 4 in quanto non riguardanti passività relative a singoli contratti in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Passività finanziarie

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 i depositi ricevuti dai riassicuratori.

Debiti

Rientrano in questa categoria i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione diretta e indiretta. In tale voce rientrano inoltre i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Per quest'ultimo, in applicazione dello IAS 19 "Benefici per i dipendenti" modificato con Regolamento (Ue) n. 475/2012 si è tenuto conto dell'abolizione del cosiddetto "metodo del corridoio" e della facoltà di rilevazione a conto economico degli utili/perdite attuariali; questi ultimi sono rilevati integralmente e immediatamente nel patrimonio netto.

Altri Elementi del Passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Altre Passività

Tale voce comprende principalmente i conti transitori di riassicurazione.

Conto economico

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio generale della competenza.

Premi netti

La voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4, attribuiti all'esercizio al netto delle cessioni in riassicurazione.

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a Conto economico

In tale voce sono contabilizzati gli utili e le perdite realizzati e le variazioni di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La voce comprende gli utili e le perdite derivanti dagli investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevati a conto economico.

Altri ricavi

Tale voce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18 e gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione.

Oneri relativi ai sinistri

La voce comprende gli importi pagati per sinistri relativi a contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed a contratti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili, equiparati ai primi dallo stesso IFRS 4. Tali importi sono iscritti al netto dei recuperi.

La voce comprende, inoltre, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi e delle altre riserve tecniche.

La contabilizzazione avviene al lordo delle spese di liquidazione e al netto delle cessioni in riassicurazione.

Spese di Gestione

In tale voce sono contabilizzate:

- le provvigioni e le altre spese di acquisizione relative a contratti classificati come assicurativi o finanziari con partecipazione discrezionale agli utili ai sensi dell'IFRS 4; tali oneri sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione
- 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
- 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

La voce comprende:

- i costi relativi alla vendita di beni, alla prestazione di servizi e all'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio
- gli ammortamenti relativi agli attivi immateriali.

Imposte Correnti

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo le normative vigenti e sono imputate a conto economico.

Imposte Differite

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili e deducibili. 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.

ALTRE *informazioni*

Il *risk management*

In un contesto di congiuntura economica ancora incerta e con prospettive di lenta ripresa, il controllo e la misurazione dei rischi diventano un aspetto ancora più strategico. L'obiettivo perseguito da SACE BT è quello di aumentare la stabilità dei risultati al fine del raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Per garantire il presidio dei rischi, SACE BT ha:

- predisposto le procedure per l'identificazione, la classificazione, la misurazione e il reporting dei rischi (*risk policy*)
- definito le modalità di coordinamento tra le funzioni coinvolte nella gestione dei rischi
- introdotto le risultanze della valutazione dei rischi nei processi operativi e di allocazione del capitale, coerentemente con le *risk policy*
- costituito il Comitato Rischi, presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e coordinato dal Responsabile del *Risk Management*, che analizza e discute periodicamente sulle evidenze dell'attività di monitoraggio e valutazione dei rischi, proponendo le azioni necessarie al contenimento dei rischi coerentemente ai livelli di propensione al rischio definiti nel *Risk Appetite Framework*.

Il *Risk Management* della Compagnia, seguendo l'impostazione proposta da *Solvency II*:

- ha definito le metodologie interne per la quantificazione dei rischi rilevanti
- ha sviluppato le procedure per la determinazione del nuovo requisito patrimoniale *Solvency Capital Requirement* della Compagnia
- ha realizzato un modello interno parziale attraverso il quale su base continuativa viene quantificato e monitorato il livello complessivo di assorbimento patrimoniale in affiancamento al metodo standard normativo
- ha strutturato un sistema di reporting per la comunicazione degli esiti dell'attività di misurazione e monitoraggio
- ha collaborato alla revisione del *Risk Appetite Framework* e dei limiti operativi, definiti dal Consiglio di Amministrazione, sviluppando una procedura per la verifica del rispetto degli stessi.

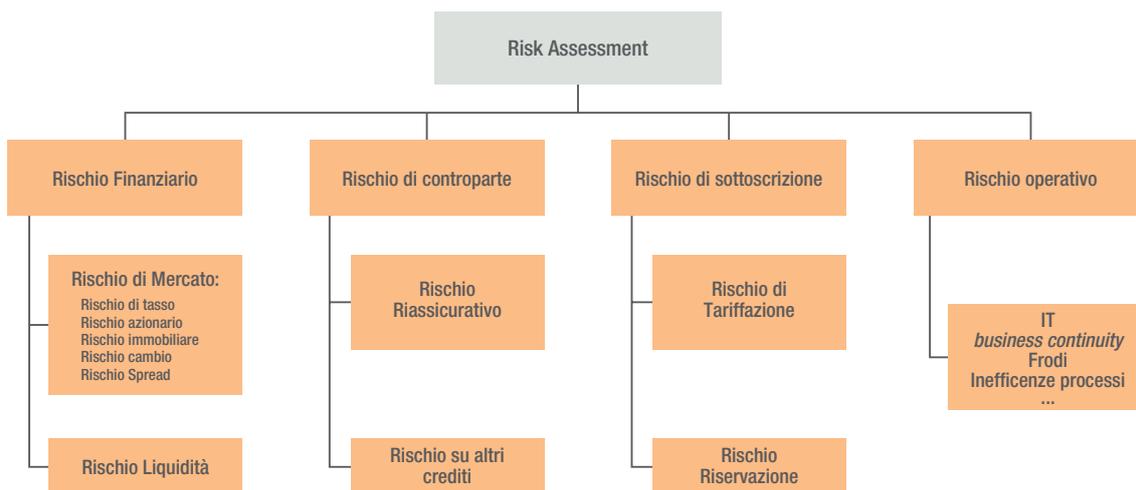
Le fonti di rischio per il gruppo assicurativo

Nello svolgimento delle proprie specifiche attività SACE BT è esposta a quattro principali fonti di rischio: il rischio di sottoscrizione, il rischio di credito su controparte, il rischio di mercato e il rischio operativo (Fig.1).

- Il *rischio di sottoscrizione*, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, associato all'andamento sfavorevole della sinistralità e alla quantificazione delle riserve tecniche non sufficienti rispetto agli impegni assunti
- Il *rischio di credito su controparte*, è inteso come il rischio di subire perdite causate dall'inadempienza o dal deterioramento del merito di credito di soggetto terzo, avente un obbligo contrattuale con la Compagnia
- Il *rischio di mercato*, associato al portafoglio degli investimenti, è il rischio di perdite in dipendenza di variazioni dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili. In coerenza con la struttura di *Solvency II* la categoria di rischio ricomprende anche il rischio di credito su emittente (cosiddetto rischio *spread*)
- Il *rischio operativo* è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni.

Nell'attività di definizione dei modelli per la quantificazione dei rischi predominanti, il *Risk Management* considera gli sviluppi e i potenziali impatti della nuova proposta di regolamentazione *Solvency II*.

FIG.1 - AMBITO DI APPLICAZIONE



Il rischio di sottoscrizione

SACE BT S.p.A. offre coperture assicurative relative ai rami Danni. L'attività assicurativa rappresenta il *core business* per la Compagnia, che in tale ambito opera attraverso strutture organizzative centralizzate, responsabili sia della predisposizione dei prodotti, sia della definizione delle regole assuntive.

La tabella seguente mostra la ripartizione percentuale dei premi al 31.12.2014 per i differenti rami:

TABELLA 8

RAMI DI ATTIVITÀ	% Premi Lordi
Credito	44%
Cauzioni	40%
Altri Danni ai Beni (Costruzioni)	15%
Resp. Civ. Gen.	1%
Incendio	1%
Infortuni	0%
Totale	100,00%

Portafoglio Credito a breve termine

Il ramo Credito, che in base al volume premi lordi rappresenta il 44 % del business complessivo, è rappresentato da polizze con le quali si garantisce l'assicurato contro il rischio di mancato pagamento dei crediti commerciali. Le coperture sono concesse nel rispetto del principio di "globalità", anche in formula relativa per l'assicurazione di segmenti omogenei di fatturato (area geografica, prodotti o clienti) al fine di diversificare il profilo di rischio assunto. Per i soli crediti all'esportazione sono, inoltre, prestate coperture su rischi singoli. È altresì prevista la copertura di rischi accessori (con relativa quotazione distinta) quali: rischio di produzione, rischio di revoca di commessa ed altri.

La gestione dei rischi assicurativi segue un insieme di regole e linee guida formalizzate nella strategia assicurativa, nelle *risk policy*, nei manuali operativi ed è un'attività che si configura:

- in fase di assunzione della polizza (*policy underwriting*), attraverso il processo di valutazione, tariffazione, e l'eventuale inclusione di forme tecniche finalizzate a ridurre l'entità del rischio assunto (scoperti obbligatori, franchigie, *bonus-malus*, clausole di massimo indennizzo)
- in fase di decisione dei massimali (*risk underwriting*) attraverso il processo di valutazione del debitore e di definizione del livello di affidamento. I *credit limit* fissati sul singolo debitore sono un importante strumento di contenimento del rischio, poiché regolano l'esposizione sul singolo rischio e possono essere ridotti o cancellati in ogni istante dalla Compagnia.

Ad ogni debitore viene associato un *credit rating* in base ad un giudizio sulla qualità creditizia, aggiornato in base alle informazioni ricevute da *infoprovider* specializzati.

Il *massimale a rischio* su singolo debitore corrisponde all'importo del fido concesso.

L'*esposizione nominale* su un rischio corrisponde all'importo del massimale accordato al netto della percentuale di copertura prevista dal contratto, ed è diversa da zero per tutti i rischi ancora in essere. L'*esposizione effettiva*, minore o uguale all'esposizione nominale, considera l'effetto di riduzione dell'esposizione per l'applicazione di clausole contrattuali, quali franchigie e massimi indennizzi.

Al 31 dicembre 2014 risultano 109.157 fidi concessi per un importo complessivo di massimali a rischio pari a circa euro 8.605 milioni. L'esposizione nominale media per debitore è stata pari a euro 89 mila. Le tabelle che seguono descrivono la distribuzione dell'esposizione nominale del portafoglio dei rischi in essere per fasce di massimali e per settore merceologico a fine esercizio.

Nel corso del 2014 il portafoglio del credito a breve termine ha visto il consolidarsi dei risultati delle importanti azioni di contenimento e redistribuzione dei rischi in portafoglio, volte al miglioramento del risultato tecnico. La politica di sottoscrizione perseguita ha privilegiato i settori merceologici a più basso rischio di insolvenza e ha aumentato la diversificazione del portafoglio.

La revisione e il rafforzamento delle logiche assuntive, le attività di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali, sono state affiancate dal perfezionamento di un nuovo modello di tariffazione per il ramo Credito, oltre che il rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*.

TABELLA 9 (€/000)

SETTORE DI ATTIVITÀ	Esposizione Nominale	% Concentrazione
Agricoltura, silvicoltura e pesca & prodotti alimentari, bevande e tabacco	781.357	10%
Commercio all'ingrosso di beni di consumo finale & altri intermediari del commercio	759.378	10%
Commercio al dettaglio	736.195	10%
Commercio all'ingrosso specializzato di altri prodotti	696.368	9%
Metallurgia	538.117	7%
Commercio all'ingrosso di altri prodotti	396.065	5%
Tessile e abbigliamento	389.351	5%
Prodotti in metallo	385.132	5%
Meccanica strumentale	374.334	5%
Estrattiva, raffinati, energia, acqua	371.883	5%
Altro	370.801	5%
Servizi di informazione e comunicazione & altri servizi	358.206	5%
Mezzi di trasporto & trasporto e magazzinaggio	293.065	4%
Costruzioni & materiali da costruzione	268.654	4%
Chimica, farmaceutica, gomma e plastica	257.503	3%
Legno, carta, stampa, mobili	211.927	3%
Apparecchiature elettriche & computer e elettronica	198.351	3%
Pelli e calzature	173.070	2%
Totale	7.559.757	100%

Il fabbisogno di solvibilità legato ai rischi del portafoglio è calcolato come requisito patrimoniale *Solvency II* e con modello interno parziale.

Il *Risk Management* ha sviluppato un modello interno, denominato *T-CredRisk-1*, per la stima del capitale economico assorbito dal portafoglio di polizze del ramo Credito. Il modello, basato sulla logica del *Value at Risk* e di tipo *CreditRisk+* quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere per riuscire a coprire le eventuali perdite associate al verificarsi di una sinistralità in eccesso rispetto a quella attesa. Tutti i parametri del modello sono definiti con procedure e dati interni alla Compagnia.

Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi del ramo Credito si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno e beneficia delle coperture riassicurative proporzionali e non proporzionali.

Ramo Cauzioni

Il ramo Cauzioni rappresenta circa il 40% del volume dei premi lordi complessivi. Le polizze per garanzie di contratto coprono i rischi legati alla mancata esecuzione della prestazione garantita e possono essere distinte in due principali categorie:

- le "provvisorie", volte a garantire l'ente appaltante medesimo sull'impegno da parte dell'impresa aggiudicataria a sottoscrivere il relativo contratto di appalto
- le "definitive", che coprono i rischi legati al mancato rispetto di tutti gli obblighi assunti nel contratto da parte dell'impresa aggiudicataria dell'appalto.

Gli altri principali prodotti offerti sono le garanzie per obblighi di legge e sono rivolti a garantire una terza parte (beneficiario) in merito all'adempimento di un obbligo di legge da parte del soggetto obbligato contraente la polizza. In genere, per le polizze del ramo Cauzioni, la copertura

del rischio di inadempimento a carico della Compagnia sussiste fino al rilascio da parte del beneficiario di una dichiarazione liberatoria. Tale dichiarazione fornita dal contraente alla Compagnia comporta lo svincolo delle polizze sottoscritte a partire dalla data indicata dal beneficiario. Gli assuntori, in fase di valutazione dei rischi, riservano la massima attenzione:

- all'esame della consistenza patrimoniale, economica e finanziaria dell'azienda che richiede la garanzia (esame soggettivo del rischio)
- all'esame della specifica obbligazione (contratto) da garantire (esame oggettivo del rischio).

L'elemento soggettivo è predominante ed il fido corrispondente, in caso di positiva valutazione, è graduato in relazione alla solidità dell'azienda richiedente, ma potrà subire delle variazioni quantitative anche in funzione del tipo d'obbligazione da garantire.

La determinazione dell'affidabilità di un'azienda e la quantificazione di un fido si ottengono sia dall'analisi dei bilanci degli ultimi esercizi, sia da quella dell'andamento dell'impresa nell'anno più vicino.

Le facoltà assuntive degli assuntori per la Divisione Cauzioni sono definite sulla base di appositi limiti operativi.

La politica assuntiva è molto attenta ed ispirata a criteri selettivi. I criteri generali di sottoscrizione sono continuamente affinati per meglio adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato, permettendo al gruppo di mantenere una sinistralità al di sotto della media di mercato.

La gestione dei rischi assicurativi è un'attività che viene effettuata sia nella fase di assunzione, sia durante la validità delle garanzie e/o della vigenza degli affidamenti stabiliti alla clientela e viene attuata mediante reportistica di controllo periodica sui nuovi rischi sottoscritti, sull'esposizione della clientela, sulla composizione del portafoglio e sulla sinistralità.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione (capitali assicurati) per fasce di capitale assicurato e per ognuna di queste riporta il numero di contraenti al 31 dicembre 2014.

TABELLA 10 (€/000)

RAMO CAUZIONI: DISTRIBUZIONE DEI RISCHI (CONTRAENTE) PER FASCIA DI IMPORTO	Esposizione effettiva	%	N° contraenti	%
0 – 250	613.530	9%	9.985	76%
250 – 500	422.758	6%	1.200	9%
500 – 750	300.580	4%	492	4%
750 – 1.500	676.336	10%	643	5%
1.500 – 3.000	908.465	14%	435	3%
3.000 – 5.000	658.413	10%	168	1%
5.000 – 7.500	538.807	8%	89	1%
7.500 – 10.000	370.428	6%	41	0%
10.000 – 15.000	407.644	6%	33	0%
15.000 – 25.000	536.200	8%	28	0%
25.000 – 35.000	388.779	6%	13	0%
35.000 – 60.000	330.345	5%	7	0%
> 60.000	560.918	8%	5	0%
Totale	6.713.203	100%	13.139	100%

Il fabbisogno di liquidità legato ai rischi del portafoglio è calcolato come requisito patrimoniale *Solvency II* e con modello interno parziale.

Il *Risk Management* ha sviluppato un modello interno, denominato *T-CredRisk-1*, per la stima del capitale economico assorbito dal portafoglio di polizze del ramo Cauzioni. Il modello, basato sulla logica del *Value at Risk* e di tipo *CreditRisk+*, quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere per riuscire a coprire le eventuali perdite associate al verificarsi di una sinistralità in eccesso rispetto a quella attesa. Tutti i parametri del modello sono definiti con procedure e dati interni alla Compagnia.

Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi del ramo Cauzioni si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno e beneficia delle coperture riassicurative proporzionali e non proporzionali.

Costruzioni/Altri Danni ai Beni

Il portafoglio Costruzioni/ADB è costituito dalle polizze *Construction All Risks* (CAR), *Erection All Risks* (EAR), dalle Postume Decennali e dalle polizze dei rami Elementari.

TABELLA 11 (€/000)

RAMO ALTRI DANNI AI BENI: DISTRIBUZIONE DEI RISCHI PER PRODOTTO	Esposizione Nominale	%	N° polizze	%
CAR	11.004.162	50%	2.941	41%
EAR	179.778	1%	11	0%
POSTUMA	8.565.464	39%	3.319	46%
RAMI ELEMENTARI	2.337.259	11%	895	12%
Totale	22.086.663	100%	7.166	100%

Le principali polizze emesse nel ramo Costruzioni/ADB sono garanzie per la copertura dei danni che possono occorrere all'opera realizzata durante il periodo di costruzione (nel caso delle polizze *Construction All Risks*), ovvero nei dieci anni successivi alla costruzione (nel caso delle polizze Postume Decennali). I criteri o requisiti di assunzione definiti nelle procedure aziendali rappresentano le basi oggettive che si affiancano alla valutazione puramente tecnica (fondata su ipotesi relative a rischi, eventi, probabilità e gravità degli stessi) del rischio da parte degli addetti dei servizi assuntivi della Divisione Costruzioni. La conclusione positiva di una trattativa, ossia l'assunzione di un rischio da parte della Società, implica che ogni criterio, ogni requisito, sia stato valutato, verificato e che abbia avuto una risposta positiva. L'assolvimento di tutti i criteri di assunzione è elemento essenziale nella valutazione.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione nominale del portafoglio Costruzioni per fasce di capitale assicurato e per ognuna di queste riporta il numero di polizze al 31 dicembre 2014.

TABELLA 12 (€/000)	Esposizione effettiva	%	N° contraenti	%
0 – 250	1.409	0%	13	0%
250 – 500	43.796	0%	89	1%
500 – 750	714.577	4%	1.157	18%
750 – 1.500	2.678.173	14%	2.456	39%
1.500 – 3.000	2.843.715	14%	1.334	21%
3.000 – 5.000	2.116.658	11%	551	9%
5.000 – 7.500	1.795.494	9%	296	5%
7.500 – 10.000	910.175	5%	106	2%
10.000 – 15.000	1.395.125	7%	117	2%
15.000 – 25.000	1.593.148	8%	85	1%
25.000 – 30.000	333.938	2%	12	0%
30.000 – 35.000	225.419	1%	7	0%
35.000 – 60.000	976.927	5%	23	0%
> 60.000	4.120.849	21%	25	0%
Totale	19.749.403	100%	6.271	100%

Le polizze emesse per i rami Elementari sono garanzie per la copertura dei danni a persone e/o cose a seguito di incendio, furto e danni relativi a responsabilità civile di terzi.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione nominale e del numero di tali contratti per tipologia di rischio al 31 dicembre 2014.

TABELLA 13 (€/000)

ALTRI RAMI DANNI DISTRIBUZIONE DEI RISCHI PER RAMO MINISTERIALE	Esposizione Nominale	%	N° polizze	%
Incendio	1.360.277	58%	724	44%
Furto	8.040	0%	253	15%
Responsabilità Civile	968.943	41%	667	41%
Totale	2.337.260	100%	1.644	100%

Per la quantificazione dei rischi il *Risk Management* ha adottato le metodologie proposte nell'ambito del *framework* metodologico di *Solvency II* per le linee di business riconducibili al portafoglio Costruzioni/ADB.

Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi del ramo Costruzioni/ADB si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno. Il portafoglio è caratterizzato da coperture riassicurative non proporzionali, in catastrofale e facoltative che trasferiscono efficacemente il rischio al mercato riassicurativo, stabilizzando il livello di rischio ritenuto.

Rischi finanziari

Il Gruppo SACE BT adotta una politica di gestione degli investimenti basata sul principio della prudenzialità, attuando un monitoraggio continuo degli investimenti.

I rischi finanziari a cui SACE BT è esposta sono rappresentati dal rischio di mercato e dal rischio di liquidità.

- Il *rischio di mercato* è il rischio di perdite in dipendenza di variazioni dei tassi d'interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili. In coerenza con la struttura di *Solvency II* la categoria di rischio ricomprende anche il rischio di credito su emittente (cosiddetto *rischio spread*)
- Il *rischio di liquidità* è il rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati e altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite.

Per la misurazione dei rischi viene quantificato il nuovo requisito patrimoniale *Solvency II* e il capitale economico a rischio con metodologia interna di tipo *Value at Risk (risk capital)*.

Rischio di mercato

Gli investimenti e la liquidità del Gruppo si concentrano prevalentemente in titoli obbligazionari che rappresentano il 66,7% del totale investito, mentre il 21,0% è rappresentato dagli investimenti in immobili. Il *risk capital* annuale al 99,5%, calcolato con il modello interno al 31 dicembre 2014, risulta pari a circa 4,36 milioni di euro. Si specifica che nella tabella di seguito riportata gli investimenti sono espressi al valore di mercato al 31 dicembre 2014:

TABELLA 14 (€/000)

CLASSE DI INVESTIMENTO	Valore di mercato	%
Obbligazioni	127.974	66,0%
Immobili	40.207	20,7%
Liquidità	25.745	13,3%
Partecipazioni	1	0,0%
Totale	193.927	100%

Al 31 dicembre 2014, in particolare, il portafoglio *Held for Trading*, è composto da titoli di Stato italiani, rating BBB, con *duration* complessiva pari a circa 0,18 anni¹ e strumenti monetari assimilabili a titoli di debito.

TABELLA 15 (€/000)

RATING	Valore di mercato	%
BBB	127.989	100%
Totale	127.989	100%

Rischio di tasso

Gli investimenti obbligazionari presenti in portafoglio al 31.12.2014 sono tutti a tasso fisso.

Il *risk capital* associato alla componente tasso è trascurabile vista la esigua vita residua dei titoli in portafoglio.

La *sensitivity*, calcolata su uno *shift* parallelo della struttura per scadenza dei tassi di 1 bp, è pari a circa euro 0,16 mila.

La tabella che segue indica la distribuzione per scadenza del valore di mercato dei titoli in portafoglio.

TABELLA 16 (€/000)

FASCIA DI SCADENZA	Valore di mercato %
Tasso fisso	
0,0 - 1,5	100%
Totale	100%

Rischio immobiliare

Il rischio immobiliare è legato agli investimenti in immobili del Gruppo, in larga prevalenza ubicate in centrali zone metropolitane italiane. La perizia sul valore degli immobili, svolta a chiusura d'esercizio, conferma la tenuta di valore degli stessi anche in un momento di importante volatilità del mercato immobiliare, grazie alla posizione e alle caratteristiche degli stessi. Al 31.12.2014 il *risk capital* degli investimenti immobiliari rappresenta circa il 37,1% del capitale economico a rischio complessivo per i rischi di mercato.

Rischio di cambio

Al 31.12.2014 la Compagnia non presenta alcun investimento in divise differenti dall'euro.

Relativamente ai rischi assicurativi, risulta una contenuta esposizione al rischio di cambio, connessa ai rischi assunti attraverso lavoro indiretto. Il volume delle posizioni in divisa diversa dall'euro coperte dal trattato e la costituzione di depositi bancari nelle divise di riferimento con finalità di *hedging*, mantengono complessivamente basso il profilo di rischio.

Rischio di credito su emittente

Al 31.12.2014 si rileva un'esposizione al rischio di credito trascurabile, in quanto i titoli presenti in portafoglio sono costituiti da titoli governativi italiani e depositi vincolati a breve termine, con perdite originate da possibili variazioni del merito creditizio dell'emittente non significative. Per tener conto dell'effetto sul risultato della gestione finanziaria legato alle turbolenze di mercato per i timori sulla sostenibilità del debito pubblico italiano, la Compagnia effettua degli *stress test* sulle obbligazioni governative e valuta l'impatto della volatilità dello *spread* governativo in termini di perdita economica.

Rischio liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità del Gruppo a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. La Compagnia effettua un monitoraggio settimanale della liquidità, attraverso un report gestionale e si assicura costantemente un congruo livello di cash attraverso i depositi bancari, che al 31/12/2014 rappresentano il 7,3% del totale delle attività.

¹ *Average weighted life*.

Gli investimenti finanziari si caratterizzano per un buon grado di liquidità. Relativamente agli immobili, la loro ubicazione e, dunque, il mercato di riferimento conferiscono agli stessi un buon grado di liquidità.

Rischio di credito su controparte

La Compagnia adotta una politica di gestione del rischio di controparte tale da garantire un basso profilo di rischio nel tempo.

Relativamente alle politiche gestionali, e con particolare riferimento alle controparti della riassicurazione passiva, il Consiglio di Amministrazione fissa le linee guida, i criteri di selezione e i limiti di concentrazione.

I riassicuratori che partecipano ai trattati sono scelti tra primarie compagnie di riassicurazione, dotate di un rating Standard & Poor's (o equivalente) non inferiore a BBB+, se operanti nei paesi della zona A, e non inferiore a A- per tutti gli altri. Il numero di riassicuratori è tale da garantire un'adeguata ripartizione del rischio. Al fine di limitare il rischio di concentrazione è definito un limite massimo di esposizione per riassicuratore. Con periodicità almeno annuale viene effettuato il monitoraggio delle esposizioni e il controllo sul livello di rating.

Rischio operativo

Relativamente al rischio operativo, al rischio non conformità e al rischio reputazionale SACE BT effettua inoltre un *self-assessment* (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla *best practice* di mercato. La Compagnia ha definito e avviato anche un processo di raccolta periodica degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (*Loss Data Collection* - LDC). Il processo di raccolta, validazione e archiviazione delle informazioni e delle valutazioni relative al SA e alla LDC, viene gestito attraverso l'utilizzo di un applicativo proprietario, realizzato e dedicato specificatamente a tale classe di rischio.

Al fine di concorrere alla formazione di un linguaggio comune sui rischi operativi è stato predisposto un sintetico glossario delle definizioni utilizzate nel corso del lavoro.

Attraverso l'*operational self-assessment* annuale per unità di business e per processo aziendale la Compagnia rileva in modo quali-quantitativo l'esposizione ai rischi operativi sia in termini di frequenza che di impatto economico.

I principali fattori di rischio vengono localizzati sui processi aziendali e sulle unità organizzative sui quali viene effettuata la rilevazione.

Le tipologie di evento, censite e oggetto di monitoraggio, fanno prevalentemente riferimento a frodi/furti interni ed esterni, danneggiamento di beni materiali, inefficienza di processi e procedure, malfunzionamento dei sistemi informatici, inefficienze nella gestione del personale addetto e nei rapporti con la clientela.

Il *Risk Management* sulla base dei risultati dell'*assessment* propone un piano di interventi atti a mitigare il rischio operativo. In linea con gli interventi proposti dal *Risk Management*, nel corso dell'esercizio la Compagnia ha condotto attività su:

- la revisione dei processi inerenti l'attività di *risk underwriting* e di potenziamento degli strumenti a supporto
- la revisione del *workflow* del processo assuntivo del ramo Credito
- l'impostazione di un processo di revisione del *workflow* per le attività del servizio sinistri e il potenziamento della fase di istruttoria
- l'ottimizzazione delle fasi principali dei processi legati alla riassicurazione
- gli arretrati di premio dei rami diversi dal credito con un'importante riduzione del volume degli stessi rispetto all'esercizio precedente.

Settori di attività

Il Gruppo SACE BT, in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007, ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami Danni
- altre gestioni per le attività di SACE SRV S.r.l.

Rapporti con parti correlate

Nell'ambito dell'attività operativa il Gruppo SACE BT ha posto in essere operazioni infragruppo con la Controllante e con la collegata SACE Fct S.p.A. sempre riguardanti l'attività caratteristica d'impresa. Tali operazioni sono state regolate a prezzi di mercato e hanno riguardato in particolare:

- rapporti di riassicurazione con la Controllante
- prestazioni di servizi ricevuti e/o prestati sulla base di specifici contratti
- affitti e/o sub-affitti di uffici.

Informativa sui corrispettivi per la revisione contabile del bilancio

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 è sottoposto al controllo della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Nella tabella seguente sono riportati i corrispettivi relativi alla revisione contabile per il bilancio 2014 comprensivi di spese e del costo dell'attuario ai sensi dell'art. 149-duodecies della delibera Consob 15915 del 3 maggio 2007:

TABELLA 17 (€/000)

ONORARI REVISIONE DI BILANCIO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Revisione legale obbligatoria	154	170	-16
Revisione volontaria	0	0	0
Altri servizi	0	0	0
Totale	154	170	-16

Controversie

Il contenzioso passivo della Compagnia è incentrato su sinistri dei rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni, mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2014, la Compagnia è parte in n. 291 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, con *petitum* di circa euro 116,7 mln oltre a n. 14 giudizi generici per un *petitum* pari a circa euro 1,2 mln.

Nell'anno 2014 è continuata l'opera di riduzione del contenzioso passivo che ha permesso di definire n. 51 contenziosi aventi un *petitum* complessivo di circa euro 14,3 mln, con un risparmio sul pagato pari a circa euro 10,5 mln. Questo a seguito di n. 24 provvedimenti giudiziari definitivi, n. 18 transazioni e n. 9 definizioni dei giudizi per diverse motivazioni.

La Compagnia ha inoltre instaurato per polizze diverse n. 2 giudizi al fine di ottenere rispettivamente il rilievo del contraente di polizza per un importo di circa euro 7,8 mln e l'invalidità della polizza fideiussoria avente un massimale di circa euro 5,2 mln.

Infine, sono pendenti n. 2 procedimenti penali a carico di assicurati ovvero di terzi per il reato di truffa e appropriazione indebita aggravata.

Informativa su contenzioso con l'unione europea

Si segnala che gli sviluppi inerenti il ricorso presentato dalla Compagnia al Tribunale europeo, in opposizione alla decisione della Commissione europea relativa alla restituzione di presunti aiuti di Stato, sono più ampiamente commentati nel paragrafo 2 della Relazione sulla gestione.

Allo stato attuale del procedimento sussistono fondate probabilità di accoglimento del ricorso stesso, prevalenti rispetto ad ipotesi di rigetto, come espresso nel parere dei legali che assistono la Compagnia, pertanto non è stato effettuato alcun accantonamento per passività potenziali, ad eccezione delle spese legali.

Gruppo di appartenenza

Il gruppo di appartenenza è il gruppo Cassa depositi e prestiti.

Eventi successivi

Non si evidenziano eventi rilevanti successivi al 31/12/2014.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

consolidato

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali, pari a euro 13.967 mila comprendono:

- euro 7.563 mila (euro 7.563 mila nel 2013) relativi all'avviamento determinato al momento dell'acquisto della partecipazione di SACE Surety S.p.A. (incorporata con fusione perfezionata a fine 2008). L'avviamento è stato mantenuto in bilancio in considerazione del maggior valore di mercato degli immobili rispetto al valore contabile
- euro 92 mila (euro 92 mila nel 2013) relativi all'avviamento di SACE SRV S.r.l. costituita nel secondo semestre del 2007.

Le altre attività immateriali sono integralmente costituite da altri costi pluriennali, e sono riferite a:

TABELLA 18 (€/000)

ALTRI ATTIVI IMMATERIALI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Altri attivi immateriali	6.312	6.398	(86)

I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati e sono:

- sistema informativo aziendale: 10/5 anni
- licenze d'uso e diritti di brevetto: 5 anni.
- Il dettaglio degli attivi immateriali è riportato nell'**Allegato 5**.

2. ATTIVITÀ MATERIALI

La voce immobili è relativa al solo immobile sito in via A. De Togni 2, Milano, destinato ad uso di impresa.

Il valore iscritto in bilancio è pari a euro 11.758 mila mentre il valore di mercato ammonta a euro 13.107 mila ed è stato determinato in base a una perizia aggiornata al mese di dicembre 2013, redatta da esperti indipendenti ai sensi dell'articolo 17, co.3 del Regolamento n. 22/2008. Trattandosi di immobile "cielo-terra" si è provveduto a scorporare il valore del terreno. Solo sulla quota attinente al fabbricato viene calcolato l'ammortamento in quote costanti, che per il 2014 è pari a euro 89 mila. La vita utile del fabbricato è stata stimata pari ad anni 50, di conseguenza l'aliquota di ammortamento adottata è stata del 2%.

Gli incrementi di valore degli immobili sono dovuti a interventi di ristrutturazione che hanno interessato in particolare l'immobile sito in via De Togni.

TABELLA 19 (€/000)

IMMOBILI USO PROPRIO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Valore iniziale	11.668	11.749	(81)
Aumenti	179	5	174
Ammortamenti/Decrementi	(89)	(86)	(3)
Valore finale	11.758	11.668	90

Il dettaglio degli attivi materiali è riportato nell'**Allegato 5**.

TABELLA 20 (€/000)

ALTRE ATTIVITÀ MATERIALI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Valore iniziale	667	870	(203)
Aumenti per acquisti	21	(75)	96
Dismissioni	0	0	0
Ammortamenti	(225)	(128)	(97)
Valore finale	463	667	(204)

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano a euro 71.540 mila (euro 78.061 mila nel 2013) e riflettono la passività dei riassicuratori in base ai trattati vigenti.

Il dettaglio delle riserve a carico dei riassicuratori è riportato nell'**Allegato 6**.

4. INVESTIMENTI

Gli investimenti al 31 dicembre 2014 risultano così composti:

TABELLA 21 (€/000)

INVESTIMENTI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Investimenti immobiliari	19.846	19.882	(36)
Partecipazioni in controllate, collegate	1	1	0
Investimenti posseduti sino alla scadenza	25	40	(15)
Finanziamenti e crediti	80.010	0	80.010
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0
Attività finanziarie a fair value rilevato a c.ec.	47.963	112.429	(64.466)
Totale	147.846	132.352	15.494

Investimenti immobiliari

La voce investimenti immobiliari è relativa ad alcuni immobili di proprietà di SACE BT S.p.A. dati in locazione a terzi.

Di seguito vengono elencati gli immobili con il loro valore di bilancio e il corrispondente valore di mercato determinato in base a una perizia aggiornata al mese di dicembre 2013, redatta da esperti indipendenti ai sensi del Regolamento n. 22/2008.

TABELLA 22 (€/000)

DETTAGLIO DEGLI IMMOBILI AD USO DI TERZI	Valore contabile 2014	Valore di mercato	Differenza	Valore contabile 2013	Differenza
Milano - Via De Togni 2	7.720	12.975	5.255	7.720	0
Milano - Via San Maurilio 12	5.966	7.797	1.831	5.917	49
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.340	3.340	0	3.340	0
Milano - Via Palmanova 24	1.600	1.769	169	1.600	0
Milano - Viale Lunigiana 15	606	606	0	606	0
Milano - Piazza Marengo 6	419	419	0	419	0
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	194	194	0	194	0
Cassano Murge (BA) - Loc. Lagogemolo	0	0	0	85	(85)
Totale Terreni e Fabbricati	19.845	27.100	7.255	19.881	(36)

Gli incrementi di valore degli immobili sono dovuti a interventi di ristrutturazione che hanno interessato in particolare l'immobile sito in via De Togni. I decrementi di valore sono dovuti alla vendita dell'immobile di Cassano delle Murge per euro 85 mila.

Tutto il comparto immobiliare al 31 dicembre 2014 riporta un valore contabile inferiore al suo valore corrente, secondo le indicazioni e le metodologie fornite dall'art. 5 del D.M. n. 162 del 2001.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprende la partecipazione originariamente del 10% del capitale sociale della SACE do Brasil Representacoes Ltda costituita a maggio 2012 e che nel corso dell'anno è stata diluita al 0,09% per effetto dell'aumento di capitale sociale non sottoscritto ed il cui restante 99,91% è detenuto da SACE S.p.A.

Il valore della partecipazione, pari a euro 1 mila è stato determinato sulla base del prezzo di acquisto delle quote rappresentative del capitale sociale sottoscritto ed interamente versato dai soci.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a euro 25 mila e comprendono obbligazioni fondiarie rivenienti da emissioni straordinarie (ANIA) oltre i ratei calcolati sul portafoglio immobilizzato. La scadenza ultima di tali titoli è nel 2020.

Finanziamenti e crediti

Non si rilevano finanziamenti o crediti concessi alla data di chiusura dell'esercizio. Alla data del 31 dicembre 2014 la voce accoglie l'importo di euro 80 mln relativi alla sottoscrizione di un deposito a termine vincolato presso la BNL.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Non si rilevano al 31 dicembre 2014 attività finanziarie disponibili per la vendita.

Attività finanziarie al fair value rilevate a conto economico

Il portafoglio obbligazionario è costituito integralmente da titoli di Stato italiani.

Il dettaglio delle attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico è riportato nell'Allegato 7.

TABELLA 23 (€/000)

ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Azioni e quote	0	0	0
Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	47.963	112.429	(64.466)
Finanziamenti	0	0	0
Altri investimenti	0	0	0
Totale	47.963	112.429	(64.466)

Si informa inoltre che il Gruppo non ha in portafoglio strumenti finanziari derivati.

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Nel seguito si riporta l'elenco delle partecipazioni non rientranti nell'area di consolidamento.

TABELLA 24 (€/000)

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblée ordinaria ⁽⁴⁾	% di consolidamento
SACE Do Brasil Representacoes Ltda	Brasile	Brasile	P	B	0,09%	0,09%		1,23%

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

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista; 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.

5. CREDITI DIVERSI

Il dettaglio della voce "Crediti diversi" è riportato nel seguente prospetto:

TABELLA 25 (€/000)

CREDITI DIVERSI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Crediti derivanti da oper. di ass.ne diretta	36.226	36.001	225
Crediti derivanti da operazioni di riass.	1.765	12.195	(10.430)
Altri crediti	13.103	13.360	(257)
Totale	51.094	61.556	(10.462)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

I crediti derivati da operazioni di assicurazione diretta, pari a euro 36.226 mila, sono costituiti da crediti per premi non ancora incassati al 31 dicembre 2014, al netto delle relative svalutazioni, come previsto dal Regolamento n. 22/2008. Tale svalutazione ammonta a euro 5.775 mila.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

I crediti derivati da operazioni di riassicurazione, pari a euro 1.765 mila, sono costituiti dai 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. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla minore sinistrosità ceduta ai riassicuratori.

Altri Crediti

Gli altri crediti presentano il seguente dettaglio:

TABELLA 26 (€/000)

ALTRI CREDITI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Crediti verso dipendenti	35	32	3
Crediti verso Erario	6.090	6.202	(112)
Crediti verso Terzi	4.060	7.325	(3.265)
Crediti verso società del Gruppo	2.918	(199)	3.117
Totale	13.103	13.360	(257)

La voce "Crediti verso società del Gruppo" rappresenta i crediti verso la controllante SACE S.p.A. e la collegata SACE Fct S.p.A.

I crediti d'imposta sono principalmente riferibili all'acconto relativo alle imposte sulle assicurazioni e sull'Irap.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

TABELLA 27 (€/000)

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Attività non correnti	0	0	0
Costi di acquisizione differiti	0	0	0
Attività fiscali differite	17.654	19.270	(1.616)
Attività fiscali correnti	308	0	308
Altre attività	12.182	15.355	(3.173)
Totale	30.144	34.625	(4.481)

Attività fiscali differite

La voce è costituita dalle imposte anticipate 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".

Altre attività

TABELLA 28 (€/000)

ALTRE ATTIVITÀ	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Premi da emettere	0	0	0
Emissione conguagli e tardivi	8.338	10.898	(2.560)
Recuperi su provvigioni per crediti svalutati	828	1.073	(245)
Previsione di recupero a carico dei riassicuratori	637	331	306
Fondo svalutazione crediti a carico Riassicuratori	1.533	2.132	(599)
Provvigioni di Riassicurazione da ricevere	0	0	0
Altri ratei e risconti	608	455	153
Canoni di locazione	0	0	0
Conto collegamento Danni-Vita	0	0	0
Spese acquisizioni partecipazioni in corso di acquisizione	0	0	0
Altro	238	466	(228)
Totale	12.182	15.355	(3.173)

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

TABELLA 29 (€/000)

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Banca	25.745	37.703	(11.958)
Cassa	0	3	(3)
Depositi a vista	0	0	0
Depositi bancari a breve	0	0	0
Liquidità e mezzi equivalenti	0	0	0
Scoperti di conto corrente	0	0	0
Totale	25.745	37.706	(11.961)

Il saldo rappresenta la consistenza dei valori presenti sui conti correnti bancari intestati alle singole Società facenti parte del perimetro di consolidamento e per la restante parte alle consistenze di cassa della sola Consolidante.

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

1. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni delle voci di patrimonio netto, verificatesi nell'esercizio, sono contenute nel "Prospetto di variazioni di Patrimonio Netto" riportato precedentemente.

Nel seguito si riporta la riconciliazione del patrimonio netto e del risultato d'esercizio tra riclassificazione secondo i principi contabili nazionali ITA/GAAP e i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

TABELLA 30 (€/000)

RICONCILIAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31/12/2014	Base imponibile	Effetto fiscale	Patrimonio netto
Patr. Netto SACE BT IT GAAP			84.725
Scritture di consolidamento	(561)	192	(368)
Patrimonio netto IT GAAP	(561)	192	84.357
Titoli del circolante	0	0	0
TFR	(76)	21	(55)
avviamento		0	0
Attività materiali/immateriali	(2.665)		(2.665)
Riserva di perequazione e integrative	3.838	(1.317)	2.521
Patrimonio netto IFRS	536	(1.104)	84.157

TABELLA 31 (€/000)

RICONCILIAZIONE RISULTATO D'ESERCIZIO AL 31/12/2014	Base imponibile	Effetto fiscale	Patrimonio netto
Risultato SACE BT IT GAAP	2.636	(1.672)	964
Scritture di consolidamento	86	(23)	63
Risultato Consolidato IT GAAP	2.722	(1.695)	1.027
Titoli del circolante	(211)	59	(152)
TFR	4	(1)	3
Attività materiali/immateriali	(16)	0	(16)
Riserva di perequazione e integrative	921	(315)	606
Risultato Consolidato IFRS	3.420	(1.952)	1.468

2. ACCANTONAMENTI

La voce, disciplinata secondo le regole dello IAS 37, è interamente costituita dall'accantonamento di euro 1.265 mila a fronte dei fondi di cessazione rapporti di agenzia e per euro 313 mila a fronte di accantonamenti relativi ai contenziosi in essere e alle passività potenziali.

3. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche, al lordo della quota a carico dei riassicuratori, si compongono come segue:

TABELLA 32 (€/000)

RISERVE DANNI DEL LAVORO DIRETTO E INDIRETTO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Riserva premi	75.461	81.201	(5.740)
Riserva sinistri	128.568	142.389	(13.821)
Altre riserve	916	1.059	(143)
Totale	204.945	224.649	(19.704)

Il dettaglio delle riserve tecniche divise tra lavoro diretto e lavoro indiretto è riportato nell'**Allegato 9**.

La tabella che segue riporta l'evoluzione nell'esercizio della riserva sinistri del lavoro diretto.

TABELLA 33 (€/000)

RISERVA SINISTRI ALLA CHIUSURA DEGLI ESERCIZI (COSTO SINISTRI)	Riserva Iniziale	Sinistri pagati nell'esercizio	Risparmio di riserva	Riserva sinistri Lorda
>=N-5	32.722	5.284	1.130	26.308
Anno N-4	12.250	5.165	950	6.136
Anno N-3	20.915	3.113	1.858	15.944
Anno N-2	28.301	7.100	1.664	19.536
Anno N-1	46.339	23.291	(1.544)	24.591
Anno N	0	10.157	0	34.752
Totale	140.527	54.110	4.058	127.267

4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le passività finanziarie pari a 17.955 mila (euro 18.547 mila nel 2013) sono composte dai depositi ricevuti dai riassicuratori calcolati e remunerati in base ai trattati di riassicurazione vigenti. La tabella specifica è inserita nell'**Allegato 10**.

5. DEBITI

Il dettaglio dei debiti è riportato nel seguente prospetto:

Gli altri debiti sono così costituiti:

TABELLA 34 (€/000)

DEBITI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Debiti derivanti da operazioni di ass.ne diretta	8.270	6.484	1.786
Debiti derivanti da operazioni di riass.ne	15.199	11.928	3.271
Altri debiti	10.879	9.907	972
Totale	34.348	28.319	6.029

I debiti verso il personale accolgono i debiti maturati a titolo di TFR nei confronti dei dipendenti, le ferie maturate e non godute, la monetizzazione della banca ore.

TABELLA 35 (€/000)

ALTRI DEBITI	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Imposte a carico assicurati	565	1.123	(558)
Oneri tributari diversi	400	80	320
Enti assistenziali e previdenziali	653	682	(29)
Fornitori	3.432	3.912	(480)
Debiti verso altre società del gruppo	2.868	1.763	1.105
Debiti verso il personale	2.216	2.170	46
Debiti vari	745	177	569
Totale	10.879	9.907	972

La voce debiti verso società del gruppo accoglie i debiti maturati verso SACE S.p.A. per i servizi di *outsourcing*.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

TABELLA 36 (€/000)

ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Passività Gruppo per la vendita			
Passività fiscali differite	4.178	3.743	435
Passività fiscali correnti	1.206	581	625
Altre Passività	4.188	10.467	(6.279)
Totale	9.572	14.791	(5.219)

7. MARGINE DI SOLVIBILITÀ CONSOLIDATO

La Compagnia non è tenuta al calcolo della solvibilità corretta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 3, comma 1, del Regolamento ISVAP n.18/2008.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

consolidato

1. PREMI NETTI

I premi netti contabilizzati ammontano a euro 84.783 (euro 97.022 mila nel 2013), di cui ceduti in riassicurazione euro 23.463 mila (euro 30.258 mila nel 2013). Nella Relazione sulla Gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso del 2014. Il dettaglio delle voci tecniche assicurative è inserito nell'**Allegato 11**.

2. PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE IN CONTO ECONOMICO

Nell'**Allegato 12** è riportato il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari e da investimenti.

3. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Ammontano a euro 3.028 mila (euro 2.449 mila nel 2013) e sono dettagliati nell'**Allegato 12**.

4. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

Gli oneri netti relativi ai sinistri ammontano a euro 26.522 mila (euro 43.538 mila nel 2013), con una cessione in riassicurazione pari a euro 10.349 mila (euro 18.818 mila nel 2013).

Nella Relazione sulla Gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo del 2014.

5. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Ammontano a euro 787 mila (euro 973 mila nel 2013) e sono dettagliati nell'**Allegato 12** (dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari e da investimenti).

6. SPESE DI GESTIONE

Ammontano a euro 27.578 mila (euro 26.325 mila nel 2013) e riportate nell'**Allegato 13**.

7. ALTRI RICAVI E ALTRI COSTI

Gli altri ricavi ammontano a euro 9.004 mila (euro 11.132 mila nel 2013) e riguardano principalmente i proventi derivanti dai servizi forniti da SACE SRV (servizi informativi e recupero crediti).

Gli altri costi ammontano a euro 15.644 mila (euro 19.842 mila nel 2013) e riguardano principalmente:

- l'acquisto di beni e servizi relativi alla gestione non assicurativa dell'attività di SACE SRV sopra descritta per euro 8,8 mln
- le svalutazioni e le perdite su crediti per euro 4,5 mln
- gli ammortamenti immateriali per euro 1,4 mln.

8. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

TABELLA 37 (€/000)

IMPOSTE SUL REDDITO TRANSITATE A CONTO ECONOMICO	31-12-14	31-12-13	Variazioni
Imposte correnti	260	821	(561)
Oneri per imposte correnti			
Rettifiche per imposte correnti relative a es. precedenti			
Imposte differite	1.879	(912)	2.791
Oneri (proventi) per var. aliquote fiscali			
Oneri (proventi) rilevati da perdite fiscali			
Oneri (proventi) rilevati da sval. o ripr. di val. di att. fiscale differite			
Totale imposte sul reddito	2.139	(91)	2.230

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nella semestrale consolidata e l'onere fiscale teorico, determinato sulle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è la seguente:

TABELLA 38 (€/000)

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA FISCALE MEDIA EFFETTIVA E TEORICA	31-12-14	
	Imponibili	Imposte
Reddito pre imposte	3.607	992
Aliquota Teorica		27,5%
Differenze permanenti	1.740	479
Differenze Temporanee	(6.105)	(1.679)
Totale	(4.365)	(1.200)
IRAP		468
Totale		260
Aliquota Effettiva		7%

allegati

ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

Esercizio 2014 (Valore in migliaia di Euro)

N. DESCRIZIONI

- Allegato 1** Stato patrimoniale per settore di attività
- Allegato 2** Conto economico per settore di attività
- Allegato 3** Area di consolidamento
- Allegato 4** Dettaglio delle partecipazioni non consolidate
- Allegato 5** Dettaglio degli attivi materiali e immateriali
- Allegato 6** Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori
- Allegato 7** Dettaglio delle attività finanziarie
- Allegato 8** Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

- Allegato 9** Dettaglio delle riserve tecniche
- Allegato 10** Dettaglio delle passività finanziarie
- Allegato 11** Dettaglio delle voci tecniche assicurative
- Allegato 12** Proventi e oneri finanziari e da investimenti
- Allegato 13** Dettaglio delle spese della gestione assicurativa
- Allegato 14** Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo
- Allegato 15** Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva
- Allegato 16** Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello
- Allegato 17** Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello

Vengono allegati i prospetti previsti dal Regolamento ISVAP n. 7/2008.

Società **SACE BT**

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(IMPORTI IN €'000)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	11.372	11.330	1.942	1.984	653	739	13.967	14.053		
2 ATTIVITÀ MATERIALI	12.203	12.313	19				12.222	12.335		
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	71.540	78.061					71.540	78.061		
4 INVESTIMENTI	147.844	132.353					147.844	132.353		
4.1 Investimenti immobiliari	19.845	19.882					19.845	19.882		
4.2 <i>Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</i>	1	1	1				2	1		
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	25	40					25	40		
4.4 Finanziamenti e crediti	80.010						80.010			
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita										
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	47.963	112.430	-1				47.962	112.430		
5 CREDITI DIVERSI	43.584	55.559	5.147	4.373	2.364	1.624	51.095	61.556		
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	29.605	34.079	539	569		24	30.144	34.624		
6.1 Costi di acquisizione differiti										
6.2 Altre attività	29.605	34.079	539	569		24	30.144	34.624		
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	23.507	35.197	2.238	2.509			25.745	37.706		
TOTALE ATTIVITÀ	339.655	358.892	9.885	9.457	3.017	2.387	352.557	370.688		
1 PATRIMONIO NETTO							84.157	82.735		
2 ACCANTONAMENTI	1.580	1.475					1.580	1.475		
3 RISERVE TECNICHE	204.945	224.648					204.945	224.648		
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	17.955	18.547					17.955	18.547		
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico										
4.2 Altre passività finanziarie	17.955	18.547					17.955	18.547		
5 DEBITI	34.563	24.617	2.149	2.078	2.364	-1.624	34.348	28.319		
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	9.587	14.938	9	50	24	24	9.572	14.964		
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ							352.557	370.688		

Società **SACE BT**

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni		Totale	
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
1.1 Premi netti	61.320	66.764							61.320	66.764
1.1.1 Premi lordi di competenza	84.783	97.022							84.783	97.022
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	23.463	30.258							23.463	30.258
1.2 Commissioni attive										
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	786	6.978							786	6.978
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.028	2.449							3.028	2.449
1.6 Altri ricavi	2.908	3.620			9.384	11.132	3.288	3.620	9.004	11.132
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	68.042	79.811			9.384	11.132	3.288	3.620	74.138	87.323
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	27.697	45.440					1.175	1.902	26.522	43.538
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	38.046	57.258					1.175	1.902	36.871	55.356
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	10.349	11.818							10.349	11.818
2.2 Commissioni passive										
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	787	973							787	973
2.5 Spese di gestione	29.181	27.885					1.603	1.560	27.578	26.325
2.6 Altri costi	7.436	10.241			8.804	9.845	596	244	15.644	19.842
2 TOTALE COSTI E ONERI	65.101	84.539			8.804	9.845	3.374	3.706	70.531	90.678
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.941	-4.728			580	1.287	-86	-86	3.607	-3.355

AREA DI CONSOLIDAMENTO

(IMPORTI IN €/000)

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblée ordinaria ⁽⁴⁾	% di consolidamento
SACE SRV S.r.l.	Italia	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%

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

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista; 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.

AREA DI CONSOLIDAMENTO: PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CON INTERESSENZE DI TERZI SIGNIFICATIVE**Dati sintetici economico-finanziari**

% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale investimenti attivo	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

(IMPORTI IN €/000)

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Attività ⁽¹⁾	Tipo ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblée ordinaria ⁽⁴⁾	Valore di bilancio
SACE Do Brasil Representacoes Ltda	Brasile	11	B	0,09%	0,09%	0,09%		1,23

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro.

(2) a=controllate (IFRS10); b=collegate (IAS28); c=joint venture (IFRS11); 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.

DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI E IMMATERIALI

(IMPORTI IN €/000)	Al costo	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	19.845		19.845
Altri immobili	11.759		11.759
Altre attività materiali	463		463
Altre attività immateriali	6.312		6.312

DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

(IMPORTI IN €/000)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
Riserve danni	70.073	77.445	1.467	616	71.540	78.061
Riserva premi	24.642	26.574	779	359	25.421	26.933
Riserva sinistri	45.234	50.513	688	257	45.922	50.770
Altre riserve	197	358			197	358
Riserve vita						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	70.073	77.445	1.467	616	71.540	78.061

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Attività finanziarie possedute per essere negoziare		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	
(IMPORTI IN €/000)											
Titoli di capitale e derivati valutati al costo											
<i>Titoli di capitale al fair value</i>											
Titoli di debito	25	40			47.963	112.429			47.963	112.429	47.988
					47.963	112.429			47.963	112.429	47.963
Quote di OICR											
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria											
Finanziamenti e crediti interbancari					80.000						80.000
Depositi presso cedenti					10						10
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi											
Altri finanziamenti e crediti											
Derivati non di copertura											
Derivati di copertura											
Altri investimenti finanziari											
Totale	25	40	80.010		47.963	112.429			47.963	112.429	127.998
											112.469

DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A CONTRATTI EMESSI DA COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DALLA CLIENTELA E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

(IMPORTI IN €/000)	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
Attività in bilancio						
Attività infragruppo *						
Totale Attività						
Passività finanziarie in bilancio						
Riserve tecniche in bilancio						
Passività infragruppo *						
Totale Passività						

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

DETTAGLIO DELLE RISERVE TENICHE

(IMPORTI IN €/000)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
Riserve danni	202.116	221.727	2.829	2.922	204.945	224.649
Riserva premi	73.933	80.142	1.528	1.059	75.461	81.201
Riserva sinistri	127.267	140.526	1.301	1.863	128.568	142.389
Altre riserve	916	1.059			916	1.059
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve vita						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>						
Totale Riserve Tecniche	202.116	221.727	2.829	2.922	204.945	224.649

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie	Totale valore di bilancio
	31-12-14	31-12-13		
(IMPORTI IN €000)	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
Strumenti finanziari partecipativi				
Passività subordinate				
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti				
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
- dalla gestione dei fondi pensione				
- da altri contratti				
Depositi ricevuti da riassicuratori			17.955	18.547
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi				
Titoli di debito emessi				
Debiti verso la clientela bancaria				
Debiti interbancari				
Altri finanziamenti ottenuti				
Derivati non di copertura				
Derivati di copertura				
Passività finanziarie diverse			17.955	18.547
Totale			17.955	18.547

DETTAGLIO DELLE VOCI TECNICHE ASSICURATIVE

(IMPORTI IN €/000)

	31-12-14			31-12-13		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
Premi netti	84.783	23.463	61.320	97.023	30.259	66.764
a Premi contabilizzati	79.044	21.950	57.094	83.945	22.409	61.536
b Variazione della riserva premi	-5.739	-1.513	-4.226	-13.078	-7.850	-5.228
Oneri netti relativi ai sinistri	38.046	10.349	27.697	57.258	11.818	45.440
a Importi pagati	57.727	17.353	40.374	83.902	27.270	56.632
b Variazione della riserva sinistri	-13.821	-4.847	-8.974	-23.019	-13.988	-9.031
c Variazione dei recuperi	-5.717	-1.997	-3.720	-3.666	-1.515	-2.151
d Variazione delle altre riserve tecniche	-143	-160	17	41	51	-10
Gestione Vita						
Premi netti						
Oneri netti relativi ai sinistri						
a Somme pagate						
b Variazione della riserva per somme da pagare						
c Variazione delle riserve matematiche						
d Var.ne delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli ass.ti e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
e Variazione delle altre riserve tecniche						

Società **SACE BT**

PROVENTI E ONERI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI

(IMPORTI IN €/000)	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri realizzati	Totale proventi e oneri 31-12-13
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		
Risultato degli investimenti	127	1.583	469	642		1.883		5	89	-94	1.789	7.770
a Derivante da investimenti immobiliari		1.554	469	7		1.092			89	-89	1.003	792
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>												
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza												
d Derivante da finanziamenti e crediti												
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita												
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	127	29		635		791		5		-5	786	6.978
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico												
Risultato di crediti diversi												
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.467					1.467					1.467	999
Risultato delle passività finanziarie	229					229					229	315
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate												
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico												
c Derivante da altre passività finanziarie	229					229					229	315
Risultato dei debiti												
Totale	1.823	1.583	469	642		3.579		5		-94	3.485	8.454

DETTAGLIO DELLE SPESE DELLA GESTIONE ASSICURATIVA

(IMPORTI IN €/000)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31-12-14	31-12-13	31-12-14	31-12-13
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	21.006	22.970		
a Provvigioni di acquisizione	12.776	13.972		
b Altre spese di acquisizione	8.230	8.998		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti				
d Provvigioni di incasso				
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	2.748	6.338		
Spese di gestione degli investimenti	221	234		
Altre spese di amministrazione	10.702	11.019		
Totale	29.181	27.885		

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a conto economico		Altre variazioni	
	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013	31-12-14	Tot. anno 2013	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013
(IMPORTI IN €/000)						
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
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	-68	-22				
Altri elementi						
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico						
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						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Altri elementi						
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-68	-22				

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013	Tot. anno 2014	Tot. anno 2013	31-12-14	31-12-13
(IMPORTI IN €/000)						
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
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					-68	-22
Altri elementi						
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico						
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						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Altri elementi						
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO					-68	-22

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(IMPORTI IN €/000)	31-12-14	31-12-13
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	1.468	-3.262
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-68	-22
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-68	-22
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	1.400	-3.284
di cui di pertinenza del gruppo	1.400	-3.284
di cui di pertinenza di terzi		

DETTAGLIO DELLE VARIAZIONI DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL LIVELLO 3 VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevate a fair value economico	Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie rilevate a fair value economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
(IMPORTI IN €/000)								
Esistenza iniziale								
Acquisti/Emissioni								
Vendite/Riacquisti								
Rimborsi								
Utile o perdita rilevati a conto economico								
- di cui utili/perdite da valutazione								
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo								
Trasferimenti nel livello 3								
Trasferimenti ad altri livelli								
Altre variazioni								
Esistenza finale								

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione

.....
.....

I Sindaci

Marcello Cosconati

Edoardo Rosati

Valeria Galardi

moduli

DI VIGILANZA

Esercizio 2014

N.	DESCRIZIONI
Modulo 1	Dettaglio delle società incluse nell'area di consolidamento
Modulo 2	Dettaglio delle partecipazioni non consolidate
Modulo 3	Dettaglio degli attivi materiali ed immateriali
Modulo 4	Informativa sui premi

DETTAGLIO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

N. d'ordine	Denominazione	Codice Stato	Quote di partecipazione		Requisito minimo di patrimonializzazione	Patrimonio netto	Totale attivo	
			Diretta %	Indiretta tramite la società controllata				
				N. d'ordine Denominazione				
(1)	(2) (3)	(4)	%	(1)	(5) (6)	(7)	(8)	(9)
1	G 11 SACE SRV SRL	86	100%		100% 100		7.334.334	10.191.417

(1) Indicare il numero d'ordine attribuito ad ogni società (da mantenere nelle successive segnalazioni)

(2) Indicare: G = società incluse con il metodo dell'integrazione globale
P = società incluse con il metodo dell'integrazione proporzionale
U = società soggette a direzione unitaria incluse mediante aggregazione

(3) Attività svolta
1 = Compagnia di Assicurazione italiana
2 = Compagnia di Assicurazione UE
3 = Compagnia di Assicurazione di Stato Terzo
4 = Imprese di partecipazione assicurativa
5 = Imprese di riassicurazione UE
6 = Imprese di riassicurazione di Stato Terzo
7 = Istituti di credito
8 = Società di gestione o distribuzione di fondi comuni di investimento
9 = Holding diverse
10 = Società immobiliari
11 = Altro

(4) Fonte U.I.C

(5) Interessenza totale: prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa redigente il bilancio consolidato e la società in oggetto; qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(6) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione.

(7) Indicare l'ammontare del requisito di patrimonializzazione da costituire ai sensi della Dir. 92/96/CEE e 92/49/CEE, della equivalente regolamentazione assicurativa dello Stato terzo, ovvero della normativa settoriale di riferimento.

(8) Indicare il valore determinato ai fini della procedura di consolidamento dell'esercizio, al netto del risultato economico dell'esercizio ed al lordo della quota di pertinenza di terzi.

(9) Indicare l'importo del totale attivo risultante dallo Stato Patrimoniale della società controllata o collegata o in *joint venture*.

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

N. d'ordine	Tipo		Denominazione	Codice Stato	Quote di partecipazione		Requisito minimo di patrimonializzazione		Valore di bilancio consolidato	Totale attivo	
	(2)	(3)			Diretta %	Indiretta tramite la società controllata	(6)	(7)			(8)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	%	N. d'ordine (1)	Denominazione	(6)	(7)	(8)	(9)
2	B	11	SACE Do Brasil Representacoes Ltda	011							

(1) Indicare il numero d'ordine attribuito ad ogni società (da mantenere nelle successive comunicazioni)

(2) Indicare: a) per imprese controllate (IAS 27)
b) per imprese collegate (IAS 28)
c) *Joint ventures* (IAS 31)

Le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 sono evidenziate con (*)

(3) Attività svolta

- 1 = Compagnia di Assicurazione italiana
- 2 = Compagnia di Assicurazione UE
- 3 = Compagnia di Assicurazione di Stato Terzo
- 4 = Imprese di partecipazione assicurativa
- 5 = Imprese di riassicurazione UE
- 6 = Imprese di riassicurazione di Stato Terzo
- 7 = Istituti di credito
- 8 = Società di gestione o distribuzione di fondi comuni di investimento
- 9 = Holding diverse
- 10 = Società immobiliari
- 11 = Altro

(4) Indicare P se la partecipazione è stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

(5) Fonte U.I.C.

(6) Interessenza totale: prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa redigente il bilancio consolidato e la società in oggetto; qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(7) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione.

(8) Indicare l'ammontare del requisito di patrimonializzazione da costituire ai sensi della Dir. 92/96/CEE e 92/49/CEE, della equivalente regolamentazione assicurativa dello Stato terzo, ovvero della normativa settoriale di riferimento.

(9) Indicare l'importo del totale attivo risultante dallo Stato Patrimoniale della società controllata o collegata o in *joint venture*.

*da non compilare perché le partecipazioni dell'individuale UCI e Sofigea non rientrano nelle casistiche degli IAS.

DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI ED IMMATERIALI

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio	Fair value degli attivi di cui alla colonna a	Plusvalenze latenti
(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	a	b	c = a+b	d	e = d-a
Investimenti immobiliari	19.844.827	0	19.844.827	27.100.836	7.256.009
Altri immobili	11.758.554	0	11.758.554	13.013.544	1.254.990
Altre attività materiali	463.437	0	463.437	463.437	0
Totale attività materiali	32.066.818	0	32.066.818	40.577.817	8.510.999
Altre attività immateriali	6.311.958	0	6.311.958	6.311.958	0
Totale generale	38.378.776	0	38.378.776	46.889.775	8.510.999

INFORMATIVA SUI PREMI

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	Gestione vita					Gestione danni
	Unit linked	Index linked	Fondi pensione	Altri contratti	Totale	f
	a	b	c	d	e = a+b+c+d	
Contratti di assicurazione					0,00	79.043.484
Contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale					0,00	
Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale					0,00	
Contratti di servizio (IAS 18)					0,00	
Totale	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	79.043.484

L'allegato riporta l'ammontare dei premi lordi contabilizzati diretti e indiretti (art. 45 del d.lgs. 173/97).

In colonna si riportano i premi secondo la seguente classificazione:

a - contratti unit linked (classe D I passivo Stato Patrimoniale d.lgs 173/97).

b - contratti index linked (classe D I passivo Stato Patrimoniale d.lgs 173/97).

c - fondi pensione (classe D II passivo Stato Patrimoniale d.lgs 173/97).

d - contratti della gestione vita diversi da quelli indicati nelle voci da a a c.

f - contratti relativi alla gestione danni.

In riga si riporta l'intero ammontare del premio attinente a ciascun contratto (senza considerare la separazione per componenti operata nel bilancio consolidato) così come riclassificato ai fini della redazione del bilancio consolidato IAS.

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alle verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione

.....
.....

I Sindaci

Marcello Cosconati

Edoardo Rosati

Valeria Galardi

relazione

DEGLI ORGANI INDIPENDENTI



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 102 DEL DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209

All'Azionista di
SACE BT SpA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di SACE BT SpA e sue controllate ("Gruppo SACE BT") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori della SACE BT 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 e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 25 marzo 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE BT SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SACE BT 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 6.890.000,00 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** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303597501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 052482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 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. 0422596911 - **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



- 4 Richiamiamo l'attenzione a quanto riportato nel paragrafo denominato "2. La strategia" della relazione sulla gestione e nel paragrafo denominato "Controversie" della nota integrativa, in cui si descrivono le iniziative promosse da SACE BT SpA, dalla controllante SACE SpA e dalla Repubblica Italiana a fronte della Decisione assunta in data 20 marzo 2013 dalla Commissione Europea concernente l'asserita violazione della normativa europea in materia di aiuti di Stato, i relativi esiti alla data, nonché le valutazioni del Consiglio di Amministrazione di SACE BT SpA in merito alla probabile evoluzione del procedimento.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di SACE BT 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 BT SpA al 31 dicembre 2014.

Roma, 11 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)

Design & Layouts

19novanta communication & partners

