

# IL MADE IN ITALY

BILANCIO

# NON SI

SACE Fct

# FERMA MAI

2014



# *bilancio*

AL 31 DICEMBRE 2014

RELAZIONE SULLA GESTIONE

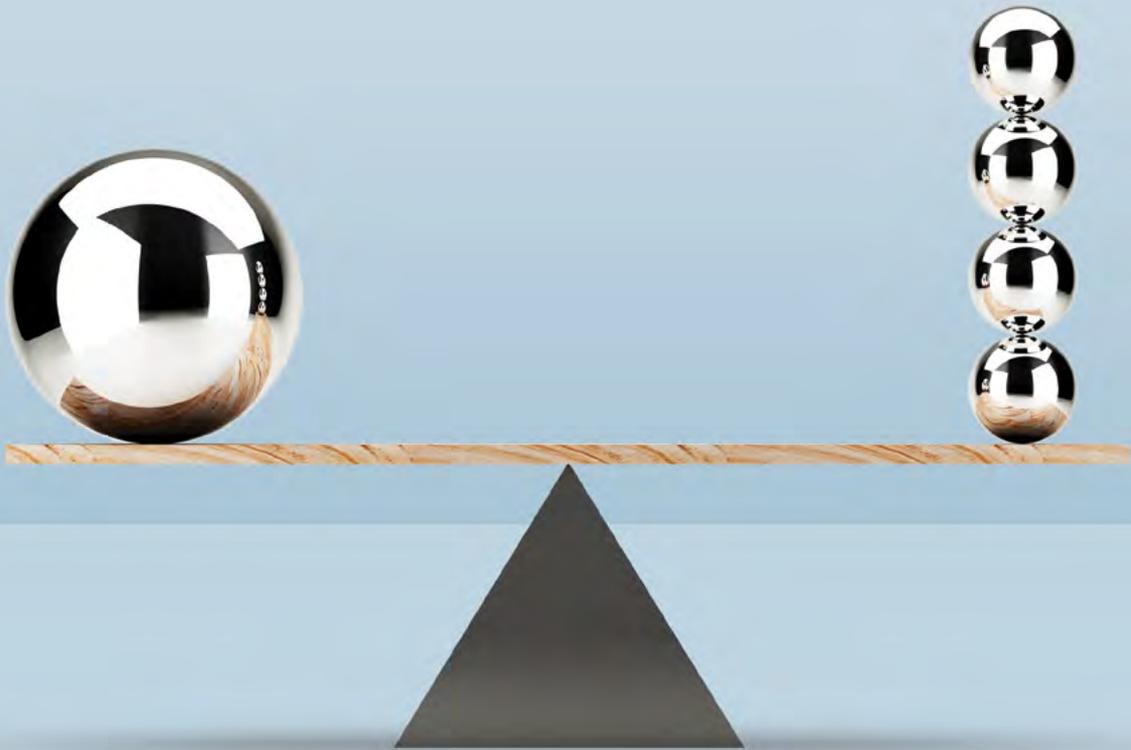
8

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO

25

NOTA INTEGRATIVA

30



# BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2015

SACE Fct S.p.A.

Sede Legale in Milano, Via A. De Togni n. 2

Sede Secondaria in Roma, Piazza Poli 37/42

Cap.Soc. Euro 50.000.000 i.v.

Codice Fiscale, P.IVA e Registro Imprese Milano 06560010966 - R.E.A. 1900042

Iscritta a. n. 33610 dell'Elenco speciale degli intermediari finanziari

Iscritta al n. 41676 dell'Elenco generale degli intermediari finanziari

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



# *cariche sociali*

## E ORGANISMI DI CONTROLLO

### **ORGANI SOCIALI**

(Triennio 2012 - 2014)

Presidente

---

Rodolfo MANCINI

Consiglieri di Amministrazione

---

Raoul ASCARI  
Maurizio D'ANDRIA  
Teresa SAPONARA  
Roberto TARICCO

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Marcello COSCONATI, *Presidente*  
Edoardo ROSATI  
Paolo Giosuè Maria BIFULCO  
Rosario ARTESE, *Sindaco supplente*  
Umberto LA COMMARA, *Sindaco supplente*

### **SOCIETÀ DI REVISIONE**

---

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A. (\*)

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Franco PAGLIARDI

(\*) Incarico attribuito con delibera dell'Assemblea dei soci del 22 novembre 2012 ed incaricata della revisione legale dei conti per il periodo 2012-2020.



# *indice*

<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>	<b>8</b>
1. Lo scenario economico di riferimento	8
2. La strategia	10
3. Informazioni sulla gestione	11
4. Proposta di destinazione dell'utile	23
<b>PROSPETTI DI STATO PATRIMONIALE, CONTO ECONOMICO, DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA, DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO, DEL RENDICONTO FINANZIARIO</b>	<b>25</b>
<b>NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>30</b>
Premessa	30
Parte A - Politiche contabili	31
Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale	37
Parte C - Informazioni sul conto economico	50
Parte D - Altre informazioni	60
<b>RELAZIONE DEGLI ORGANI DIPENDENTI</b>	<b>94</b>
Relazione del collegio sindacale	94
Relazione società di revisione	100

# RELAZIONE SULLA *gestione*

La relazione sulla gestione viene redatta ai sensi dell'art 2428 del c.c. e rispettando il disposto del Provvedimento di Banca d'Italia "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art.107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM".

## 1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Il 2014 è stato un ulteriore anno di crescita moderata per l'economia mondiale. Il Pil globale è aumentato del 3,3% a parità di potere d'acquisto, a causa della crescita inferiore al potenziale in molti paesi "emergenti" e "avanzati". L'attività economica è migliorata negli Stati Uniti, ma resta modesta nell'area Euro e in diversi mercati "emergenti", a causa del rallentamento delle economie cinese e brasiliana e di un deterioramento della situazione economico-finanziaria in Russia. 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, ancora lontani rispetto ai picchi pre-crisi.

Il Pil italiano ha continuato a contrarsi nel 2014 (-0,4%), seppure in modo minore rispetto all'anno precedente. Hanno pesato il calo del reddito disponibile delle famiglie, l'elevata disoccupazione e il permanere delle tensioni nel credito per le imprese. Le esportazioni nette hanno invece fornito un contributo positivo all'economia anche nel 2014. La produzione industriale si è ridotta dello 0,8%. Tra i raggruppamenti principali soltanto i beni strumentali hanno avuto segno positivo, mentre la flessione maggiore è stata registrata dall'energia (-5,2%). Lievemente negativi i dati per beni di consumo e intermedi.

Alcuni segnali positivi provengono dagli ordinativi dell'industria, sintomo che la fiducia degli imprenditori è in miglioramento, e dal lieve progresso nei pagamenti dei debiti arretrati della Pubblica Amministrazione.

I prestiti bancari hanno risentito della bassa domanda per investimenti e dell'elevato rischio di credito dei prenditori di fondi. La prolungata fase recessiva ha continuato a incidere sulle sofferenze bancarie, la cui consistenza ha raggiunto i 131 miliardi di euro. In aumento anche i fallimenti, che hanno superato le 15 mila unità, in crescita del 9% e del 66% rispettivamente nel confronto con il 2013 e il 2009. Edilizia e commercio sono i settori con le maggiori difficoltà, con oltre 4.000 imprese fallite. Nell'industria, invece, i settori più colpiti sono stati i prodotti in metallo, i macchinari industriali, il tessile e l'abbigliamento e il legno-arredo.

Sono risultate in calo le liquidazioni e le procedure concorsuali non fallimentari, che hanno riguardato rispettivamente 45,5 mila e 2,1 mila aziende tra gennaio e settembre 2014. In particolare sono diminuite le domande di concordato preventivo (comprehensive di piano di risanamento), per effetto della forte riduzione dei “concordati in bianco” dovuta alla necessità di nominare un Commissario giudiziale introdotta proprio al fine di limitare l’abuso nel ricorso a tale procedura.

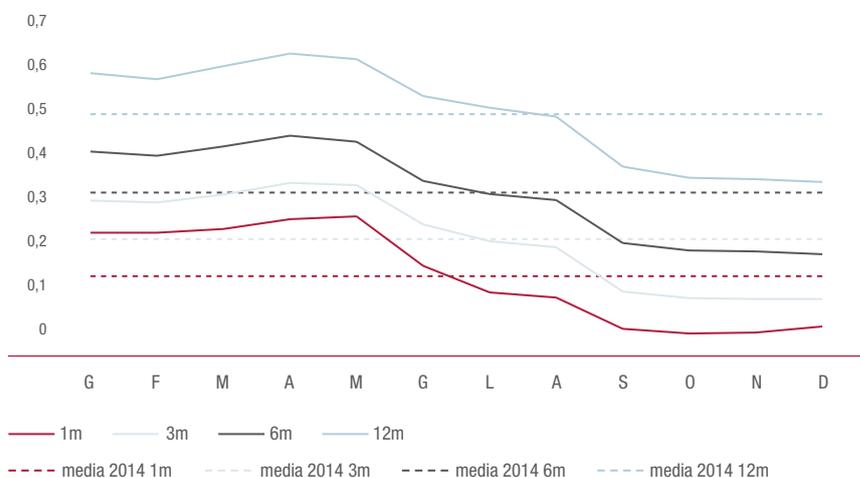
Nel corso del 2014 sembra essersi attenuata la percezione del rischio di mercato mentre continua una selezione più stringente delle imprese. Dal 2007 ad oggi un quinto circa delle piccole e medie imprese attive è stato dichiarato fallito, in procedura concorsuale o è stato liquidato volontariamente dagli amministratori. Dai dati Cerved relativi al terzo trimestre del 2014, emerge che i pagamenti tra imprese sono stati regolati più celermente: in media in 77,5 giorni, con un ritardo medio di 17,5 giorni - il valore più basso dall’inizio del 2012. La quota di imprese con ritardi medi di oltre 60 giorni si è ridotta (7,3%) e i protesti sono diminuiti su base annua per il quinto trimestre consecutivo, rimanendo comunque su livelli superiori del 10% rispetto ai valori pre-crisi. La stretta creditizia degli ultimi anni ha ulteriormente contribuito alla selezione e alla concessione di scadenze più brevi: nel settore delle costruzioni, ad esempio, i termini di pagamento si sono ridotti in due anni da 72 a 67 giorni medi.

Il settore del *factoring* ha visto il ritorno sul mercato degli istituti bancari anche in comparti ritenuti meno appetibili negli ultimi anni, tra cui la Pubblica Amministrazione, e un vantaggio competitivo importante per gli operatori che si approvvigionano sull’interbancario, con tassi d’interesse per la raccolta ai minimi storici. Secondo i dati Assifact, il turnover cumulato del settore nel 2014, pari a 176,6 miliardi di euro, è aumentato del 2,7%, riportandosi così sui valori del 2012 dopo il calo registrato lo scorso anno. La ripresa del mercato è stata particolarmente significativa nella prima metà dell’anno (+5% rispetto allo stesso periodo del 2013) e più contenuta nella seconda metà, in cui tipicamente si realizzano le operazioni finalizzate alla chiusura dei bilanci aziendali con una redditività generalmente superiore per i *factor*. Tre quarti delle aziende cedenti rimangono localizzate in quattro regioni: Lombardia (circa 35%), Lazio (23%), Piemonte (8%) ed Emilia-Romagna (7%). La quota relativa alle operazioni su estero (export, per l’85%, e import) pesa per circa un quinto del totale, con ritmi di crescita lievemente superiori.

L’*outstanding* detenuto dagli istituti del settore è rimasto in linea con lo scorso anno per un totale di 55,5 miliardi di euro. Gli anticipi sull’*outstanding*, con medie mensili comprese tra il 71% e il 77%, sono lievemente diminuiti rispetto al 2013, quando la porzione immediatamente disponibile per l’impresa cedente raggiungeva in media il 75/80%.

L’Euribor, parametro di riferimento per la determinazione dei tassi d’interesse, si è compresso nell’arco dell’anno dell’89,7% per la media mensile a 1 mese e del 41,4% per la media a 12 mesi (Fig. 1). In termini relativi, il rapporto tra l’Euribor 12 mesi e l’Euribor 3 mesi è calato da 4,1 a 1,9. Tali dinamiche hanno determinato una tendenza alla riduzione dei margini, particolarmente pressante per gli operatori che si avvalgono prevalentemente di fonti di raccolta non bancarie.

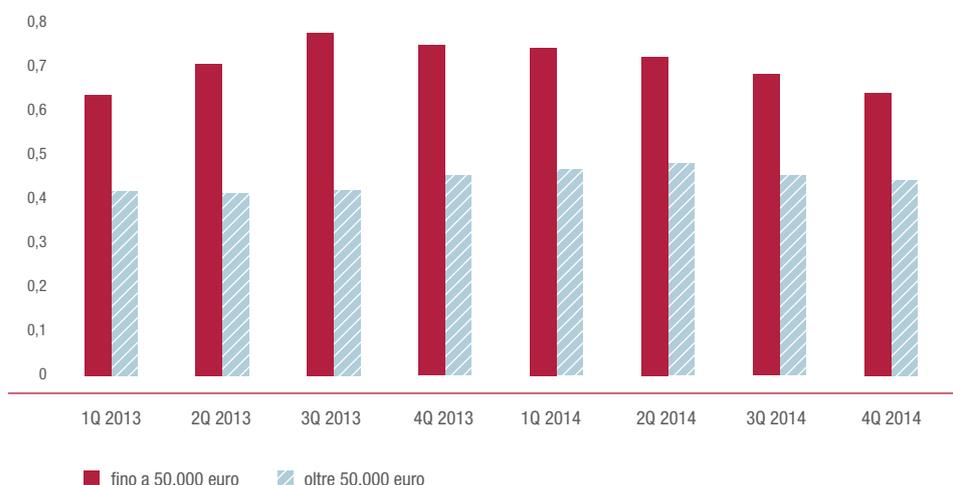
GRAFICO 1: ANDAMENTO EURIBOR NEL 2014 SU 1, 3, 6 E 12 MESI (IN %)



Fonte: European Money Markets Institute

I tassi effettivi globali medi (TEGM) rilevati da Banca d'Italia, per operazioni di *factoring* di importo superiore ai 50 mila euro, si sono attestati nel 2014 intorno al 4,6% (4,3% nel 2013). L'aumento più significativo si è registrato nel primo semestre. La crescita si è poi ridotta nel terzo trimestre registrando, tra settembre e dicembre, un calo del 2,4% rispetto al medesimo periodo del 2013. I tassi sulle operazioni fino a 50 mila euro, invece, sono calati dal 7,1% al 6,9%, con un minimo del 6,4% raggiunto nell'ultimo trimestre.

GRAFICO 2: ANDAMENTO TEGM SU FACTORING



Fonte: Banca d'Italia

I provvedimenti di sblocco dei debiti della Pubblica Amministrazione del 2013 (decreti legge 35 e 102) e la promulgazione del D.L. 66/2014 hanno contribuito ad accrescere l'offerta di prodotti, resa particolarmente interessante per le aziende cedenti dalla fissazione *ex lege* dei tassi di sconto dedicati ai crediti certificati.

Le previsioni per il 2015 vedono condizioni favorevoli alla crescita grazie alla netta diminuzione della bolletta energetica, alle politiche espansive della Banca Centrale Europea e più in generale al deprezzamento dell'euro, che favorirà le esportazioni. Il rischio principale in termini macroeconomici è rappresentato dal protrarsi della deflazione che potrebbe frenare la spinta ai consumi e, qualora la crescita economica tardasse ulteriormente, ridurre nel tempo la domanda interna all'area Euro.

## 2. LA STRATEGIA

I numerosi cambiamenti normativi intercorsi a partire dal 2013 e proseguiti anche nel 2014, in relazione al pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione (Decreto Legge n.66 del 24 aprile 2014, convertito con modificazioni dalla Legge n. 89 del 23 giugno 2014, cosiddetto Decreto Renzi), hanno avuto impatto nel corso dell'anno sulla struttura dell'offerta dei prodotti di *factoring*, aumentando la competitività su tale segmento di mercato, anche per effetto di un minor costo della provvista da parte del settore bancario. La Società ha, pertanto, strategicamente rafforzato la diversificazione del proprio business dando impulso all'offerta per il *corporate private*, sia per il mercato domestico sia per l'estero.

Grazie all'attenta selezione dei rischi, nonostante la compressione dei margini, gli obiettivi di piano industriale risultano pienamente raggiunti. SACE Fct ha, inoltre, proseguito nel processo di efficientamento della struttura organizzativa e di potenziamento del presidio commerciale sul territorio, raggiungendo la quota di 500 Pmi servite, diversificando ulteriormente la propria base clienti. Nel corso dell'anno SACE Fct ha rafforzato la collaborazione con le banche del territorio.

Anche nel 2015 si prevedono impatti sul segmento Pubblica Amministrazione dovuti ad un'ulteriore modifica normativa introdotta con la Legge n.190 del 23 dicembre 2014, (cosiddetto *Split Payment*). La Società continuerà pertanto nella strategia di diversificazione rafforzando la propria presenza sul mercato *corporate private* sia attraverso accordi con altri player sia attraverso le sinergie commerciali con le società del perimetro SACE, focalizzate principalmente nello sviluppo del business estero.

### 3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

#### Azionariato e capitale sociale

SACE Fct è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di SACE S.p.A. (di seguito "SACE"), da cui è controllata al 100%. L'intero capitale sociale della SACE è detenuto dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A. (di seguito "Cassa depositi e prestiti").

Il capitale sociale al 31 dicembre 2014 era pari a euro 50 milioni, suddiviso in 50 milioni di azioni del valore nominale di euro 1,00 ciascuna. SACE Fct non possiede, né direttamente né indirettamente, azioni proprie o della controllante SACE.

#### Andamento economico

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali ed il prospetto del conto economico riclassificato.

TABELLA 1 - (€/000)

DATI DI SINTESI	31-12-14	31-12-13
Turnover	2.665.007	2.551.632
Crediti netti di <i>factoring</i> verso banche, enti finanziari e clientela	1.372.206	1.350.731
Disponibilità liquide	15.266	29.500
Patrimonio netto	95.792	80.033
Margine di interesse	24.650	25.310
Commissioni nette	10.425	10.343
Risultato del periodo ante imposte	23.203	26.350
Risultato netto del periodo	15.777	15.108

TABELLA 2 - (€/000)

CONTO ECONOMICO	31-12-14	31-12-13
Interessi attivi e proventi assimilati	40.339	41.980
Interessi passivi e oneri assimilati	-15.689	-16.670
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>24.650</b>	<b>25.310</b>
Commissioni attive	11.067	10.744
Commissioni passive	-642	-401
<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>10.425</b>	<b>10.343</b>
Risultato netto dell'attività di negoziazione	82	-4
<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>35.157</b>	<b>35.649</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	-825	-1.010
Spese amministrative	-11.217	-8.703
a) spese per il personale	-4.997	-4.342
b) altre spese amministrative	-6.220	-4.361
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali	-149	-193
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	25	-36
Altri proventi ed oneri	212	643
<b>UTILE (PERDITA) AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>23.203</b>	<b>26.350</b>
Imposte sul reddito	-7.426	-11.242
<b>UTILE (PERDITA) AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>15.777</b>	<b>15.108</b>

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 chiude con un utile netto di euro 15.777 mila.

#### Il risultato delle operazioni di *factoring*

Le operazioni di *factoring* hanno generato interessi di competenza per euro 40.282 mila e commissioni attive per euro 11.067 mila. A fronte di tali ricavi sono stati corrisposti euro 15.689 mila per interessi passivi, maturati per euro 13.809 mila sui finanziamenti ricevuti dalla Controllante. Il risultato delle attività di *factoring* ha riflesso:

- il positivo andamento degli incassi: una quota significativa degli incassi, pari a euro 1.463 milioni, ha riguardato crediti il cui DSO (*Days Sales Outstanding*) effettivo è risultato inferiore rispetto a quello contrattualizzato con il cedente
- bassi livelli dell'Euribor: gli interessi attivi hanno subito una flessione rispetto all'esercizio precedente, dinamica non integralmente compensata da una corrispondente riduzione degli interessi passivi, per effetto degli *spread* in essere sui finanziamenti ricevuti.

Le "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" pari a euro 825 mila includono l'effetto complessivo delle rettifiche e riprese di valore analitiche e collettive sul portafoglio crediti. Si riporta nella tabella seguente la qualità del portafoglio e le correlate rettifiche di valore.

TABELLA 3 - €/000

TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI	Totale 31-12-2014			Totale 31-12-2013		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
- Sofferenze	9.091	5.945	3.146	6.706	4.791	1.915
- Incagli	38.915	5.598	33.317	56.626	12.510	44.116
- esposizioni Ristrutturate			-			-
- esposizioni Scadute deteriorate	69.863	1.282	68.581	59.132	541	58.591
<b>ATTIVITÀ DETERIORATE</b>	<b>117.869</b>	<b>12.825</b>	<b>105.044</b>	<b>122.464</b>	<b>17.842</b>	<b>104.622</b>
- Esposizioni scadute non deteriorate	89.901	550	89.351	140.672	962	139.710
- Altre esposizioni	1.114.251	10.516	1.103.735	1.143.641	7.742	1.135.899
<b>ESPOSIZIONI IN BONIS</b>	<b>1.204.152</b>	<b>11.066</b>	<b>1.193.086</b>	<b>1.284.313</b>	<b>8.704</b>	<b>1.275.609</b>
<b>TOTALE ESPOSIZIONE PER CASSA</b>	<b>1.322.021</b>	<b>23.891</b>	<b>1.298.130</b>	<b>1.406.777</b>	<b>26.546</b>	<b>1.380.231</b>

Le posizioni deteriorate rimangono sostanzialmente in linea rispetto allo scorso esercizio. Nella voce Incagli, conformemente al provvedimento della Banca d'Italia del 22 dicembre 2014, sono inclusi anche gli incagli oggettivi. Al 31 dicembre 2014 risultano classificate in sofferenza n. 38 posizioni. Dal 1 gennaio 2015 la classificazione delle attività deteriorate è stata modificata da Banca d'Italia conformemente agli *Implementing Technical Standards*.

#### Spese amministrative

Le spese amministrative ammontano a euro 11.217 mila e comprendono, per euro 4.997 mila, gli oneri per le retribuzioni e gli altri costi direttamente sostenuti per il personale. Le altre spese amministrative includono euro 2.316 mila per le spese relative ai contratti di *outsourcing* con SACE e SACE SRV, euro 2.092 mila per i canoni periodici di software e le spese per adeguamenti ai sistemi IT, euro 196 mila per le spese per gestione incassi e *servicing fee*, euro 435 mila per i contratti di locazione ed euro 319 mila per l'acquisizione delle informazioni commerciali. Sia le spese amministrative che gli oneri del personale risultano in crescita rispetto al precedente esercizio principalmente per effetto dell'incremento del numero dei dipendenti, dei costi connessi al contratto di *outsourcing* con la Capogruppo e dei costi per la personalizzazione dei software.

#### L'attività di factoring

L'attività commerciale ha fatto registrare a fine esercizio 504 cedenti operanti rispetto ai 495 al 31 dicembre 2013. Il numero dei debitori attivi ceduti è aumentato, passando da 3.159 al 31 dicembre 2013 a 3.355 al 31 dicembre 2014 (al netto dei debitori appartenenti alla classe "famiglie consumatrici"), di cui circa il 90% appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

Si analizza la distribuzione del turnover e del montecrediti per settore ed area geografica di appartenenza, sia lato cedente che lato debitore.

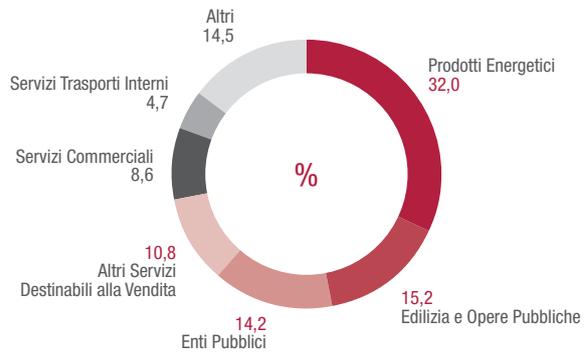
#### Turnover

Al 31 dicembre 2014 il turnover è stato di euro 2.665.007 mila, in crescita del 4% rispetto al 31 dicembre 2013.

In linea con quanto già osservato lo scorso anno, il turnover si riferisce principalmente a operazioni in *pro soluto*, pari all'84,1% del totale. La quota relativa a crediti acquistati in *pro solvendo* risulta minore rispetto alla chiusura del precedente esercizio (15,9% del 2014 rispetto al 19,4% del 2013).

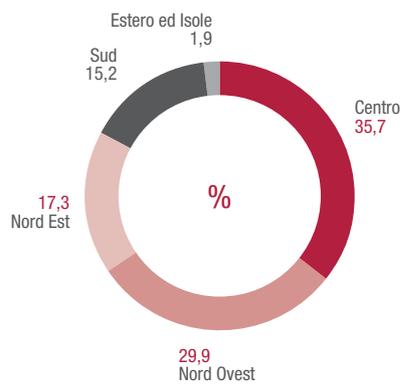
I principali settori di appartenenza del cedente sono: Prodotti Energetici (32,0%), Edilizia e Opere Pubbliche (15,2%) ed Enti Pubblici (14,2%).

GRAFICO 3: TURNOVER PER SETTORE INDUSTRIALE DEL CEDENTE



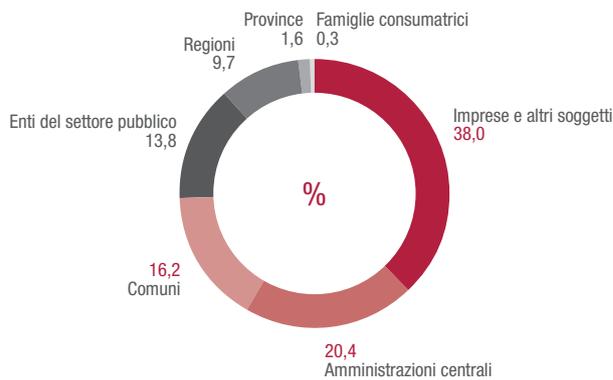
Inoltre, la localizzazione geografica dei cedenti rileva una distribuzione dell'attività prevalentemente nelle aree centrali (35,7%) e nel Nord Ovest (29,9%) del Paese.

GRAFICO 4: TURNOVER PER AREA GEOGRAFICA DEL CEDENTE



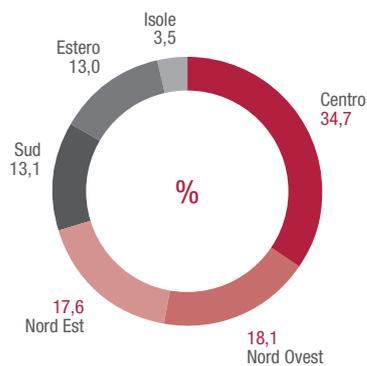
La distribuzione del turnover per settore di appartenenza del debitore mostra la seguente ripartizione: Pubblica Amministrazione per il 61,7% e debitori afferenti al segmento “Imprese e altri soggetti” per il 38% del totale, quest’ultima comprende anche le aziende soggette al controllo pubblico.

GRAFICO 5: TURNOVER PER SETTORE INDUSTRIALE DEL DEBITORE



Il grafico seguente evidenzia la distribuzione del turnover per area geografica del debitore. In tale ambito è utile sottolineare come la prevalenza dell’area del Centro Italia sia imputabile anche al contributo delle amministrazioni centrali e degli enti territoriali nella regione Lazio.

GRAFICO 6: TURNOVER PER AREA GEOGRAFICA DEL DEBITORE



### Montecrediti

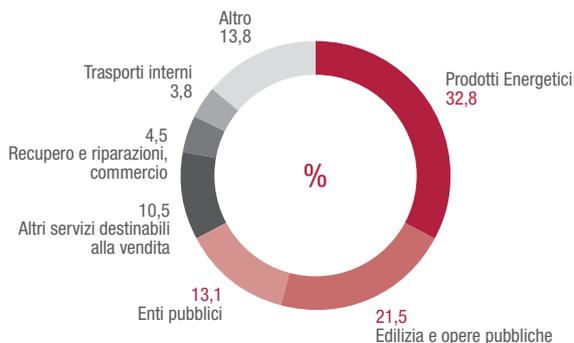
Al 31 dicembre 2014 il montecrediti di SACE Fct risultava pari a euro 1.500.860 mila, in linea con quanto registrato alla chiusura del precedente esercizio (-0,2%). Gli incassi registrati nel corso del 2014 sono stati pari a euro 2.671.386 mila (+20% rispetto a quanto incassato nel corso del 2013). Il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni in *pro soluto*, che rappresentano l'87,7% del totale del portafoglio.

TABELLA 4 - (€/000)

MONTECREDITI PER TIPOLOGIA DI OPERAZIONI	Importo	%
Pro soluto	1.316.347	87,70%
Pro solvendo	184.513	12,30%
<b>Totale</b>	<b>1.500.860</b>	<b>100,00%</b>

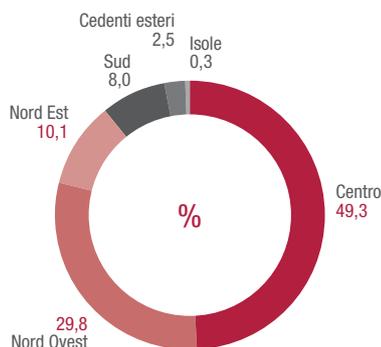
Di seguito viene analizzata la distribuzione del montecrediti, sia lato cedente sia lato debitore, con riferimento all'area geografica e al settore di appartenenza delle controparti. In particolare, il grafico analizza la distribuzione per settore di appartenenza del cedente. I principali settori sono: Prodotti Energetici (32,8%), Edilizia e opere pubbliche (21,5%) ed Enti Pubblici (13,1%). In tale ambito è utile rilevare la significativa crescita del settore Edilizia e opere pubbliche che a dicembre 2013 rappresentava il 14,1% del totale.

GRAFICO 7: MONTECREDITI PER SETTORE INDUSTRIALE CEDENTE



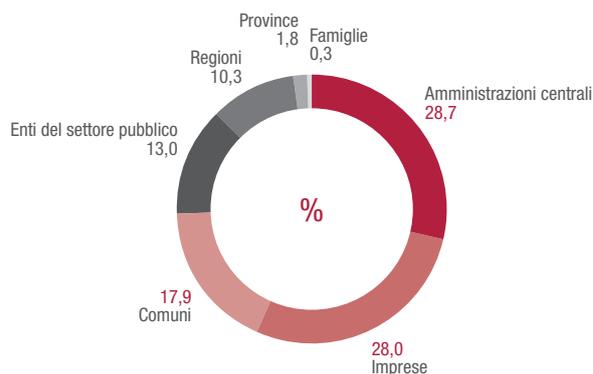
L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente risulta in linea con quanto registrato nel precedente esercizio e mostra una prevalente concentrazione nell'area territoriale del Centro Italia (49,3%), seppur in contrazione rispetto allo scorso esercizio (57,9%). Contestualmente, rispetto al 31 dicembre 2013, si rileva una crescita dei cedenti con sede geografica nel Nord Ovest (il cui peso passa dal 23,1% al 29,8%) e dei cedenti esteri (dallo 0,9 al 2,5%).

GRAFICO 8: MONTECREDITI PER AREA GEOGRAFICA DEL CEDENTE



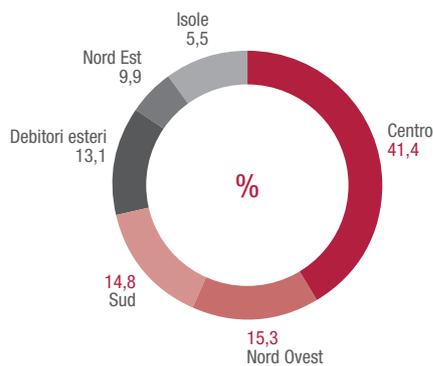
La distribuzione dei montecrediti per settore di appartenenza del debitore conferma una prevalente concentrazione di controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione (71,7% del totale). Tuttavia, rispetto al precedente esercizio, si evidenzia un aumento del peso relativo alle "Imprese" (22,9% a dicembre 2013) e una contestuale diminuzione dei debitori afferenti al segmento "Enti del settore pubblico" (16,2% a dicembre 2013) e "Regioni" (12,8% a dicembre 2013).

GRAFICO 9: MONTECREDITI PER SETTORE INDUSTRIALE DEL DEBITORE



Il grafico seguente evidenzia la distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore. In tale ambito è utile sottolineare come la concentrazione nell'area del Centro Italia sia imputabile alla specifica localizzazione delle Amministrazioni Centrali. Rispetto al precedente esercizio segnala, inoltre, una significativa crescita dei debitori esteri il cui peso percentuale passa da 2,8% di dicembre 2013 all'attuale 13,1%.

GRAFICO 10: MONTECREDITI PER AREA GEOGRAFICA DEL DEBITORE



### Ricerca e sviluppo

SACE Fct ha sostenuto nel corso dell'esercizio costi di sviluppo relativi al perfezionamento dei sistemi IT, costi interamente spesati nell'anno. La Società non ha svolto attività di ricerca.

### Politiche di gestione dei rischi

Le politiche di gestione dei rischi sono descritte nei pertinenti paragrafi della nota integrativa.

### Risorse umane

Al 31 dicembre 2014 il personale dipendente era pari a 56 unità, rispetto alle 52 unità al 31 dicembre 2013.

TABELLA 5

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER INQUADRAMENTO	Importo	
	N.	%
<b>Inquadramento</b>		<b>Composizione</b>
Dirigenti	3	5%
Quadri	18	32%
Impiegati	35	63%
<b>Totale</b>	<b>56</b>	<b>100%</b>

Si riporta di seguito la ripartizione del personale per fascia d'età, per genere e per titolo di studio.

TABELLA 6

<b>RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER FASCIA D'ETÀ</b>	<b>31-12-14</b>	<b>31-12-13</b>
<b>Fasce d'età</b>	<b>Composizione</b>	<b>Composizione</b>
Fino a 25 anni	2%	0%
Da 26 a 35 anni	50%	56%
Da 36 a 55 anni	41%	40%
Più di 55 anni	7%	4%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

TABELLA 7

<b>RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER GENERE</b>	<b>31-12-14</b>	<b>31-12-13</b>
<b>Donne/Uomini</b>	<b>Composizione</b>	<b>Composizione</b>
Donne	45%	42%
Uomini	55%	58%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

TABELLA 8

<b>RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER TITOLO DI STUDIO</b>	<b>31-12-14</b>	<b>31-12-13</b>
<b>Titolo di studio</b>	<b>Composizione</b>	<b>Composizione</b>
Laurea	83%	83%
Diploma	17%	17%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Nel corso dell'esercizio sono stati erogati i corsi di formazione obbligatoria previsti dalla normativa vigente ed i corsi necessari per il corretto utilizzo dei sistemi informativi aziendali.

La retribuzione lorda media teorica per dipendente è stata pari a euro 49 mila ed il costo medio pari a euro 97 mila.

### Codice Etico e Modello di organizzazione, gestione e controllo

La gestione di SACE Fct si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo di seguito descritto.

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

Il Consiglio di Amministrazione di SACE Fct ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo 231/01 ("Decreto"). Il documento, frutto di un'attenta attività di analisi condotta all'interno della struttura societaria di SACE Fct, è costituito dalla:

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

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello è stata attribuita al Collegio Sindacale di SACE Fct, conformemente alle prescrizioni legislative (comma 4-bis dell'art. 6 del Decreto).

I componenti dell'Organismo sono in possesso *ex lege* dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili alla Società. La durata in carica dell'Organismo è di tre esercizi.

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

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

Il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse che mirano ad assicurare - nel rispetto della sana e prudente gestione - il conseguimento delle seguenti finalità:

- verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali
- efficacia ed efficienza dei processi aziendali
- attendibilità e integrità delle informazioni aziendali, contabili e gestionali, e sicurezza delle informazioni e delle procedure informatiche/salvaguardia del patrimonio, del valore delle attività e protezione dalle perdite
- prevenzione del rischio che l'intermediario sia coinvolto, anche involontariamente, in attività illecite
- conformità dell'attività della Società alla legge e alla normativa di vigilanza, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

Il Consiglio d'Amministrazione, nell'ambito della propria funzione di indirizzo organizzativo, oltre che strategico, ha il compito di assicurarsi della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi disegnati dall'alta direzione. Da ultimo, promuove un alto livello di integrità, etica e una cultura del controllo interno tali da sensibilizzare l'intero personale sull'importanza e utilità dei controlli interni.

Il sistema dei controlli interni prevede diversi livelli di controllo:

- I livello di controllo: controlli di linea, diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni. Essi sono effettuati dalle stesse strutture produttive, oppure eseguiti nell'ambito dell'attività di *back office*, o incorporati nelle procedure informatiche
- Il livello di controllo: controlli che hanno l'obiettivo di assicurare, tra l'altro: il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni, la coerenza dell'operatività delle singole aree produttive con gli obiettivi di rischio-rendimento e la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, la conformità dell'operatività aziendale alle norme. Essi sono effettuati da strutture diverse da quelle produttive: il servizio *Risk Management* e il servizio *Compliance*.
- Il livello di controllo: valutazione periodica della completezza, della funzionalità, dell'adeguatezza e dell'affidabilità del sistema dei controlli interni in relazione alla natura e all'intensità dei rischi e delle complessive esigenze aziendali. Tale controllo è effettuato dalla divisione *Internal Auditing*.

#### *Internal Auditing*

*Internal Auditing* svolge un'attività indipendente e obiettiva di consulenza interna e *assurance* finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione. Assiste quest'ultima nel perseguimento dei propri obiettivi tramite un approccio sistematico, che genera valore aggiunto in quanto finalizzato a valutare e migliorare i processi di gestione dei rischi, di controllo e di governance ed a individuare fonti di inefficienza al fine di migliorare le performance aziendali.

Il mandato dell'*Internal Auditing*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri, le responsabilità e le linee di riporto

ai vertici aziendali sia dei risultati dell'attività svolta sia del piano annuale. Quest'ultimo, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate sulla base degli obiettivi strategici della Compagnia e della valutazione dei rischi attuali e prospettici rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Il suddetto potrebbe essere rivisto e adeguato in risposta a significativi cambiamenti intervenuti a livello di operatività, programmi, sistemi, attività, rischi e controllo dell'organizzazione.

L'*Internal Auditing* monitora tutti i livelli del sistema dei controlli interni e favorisce la diffusione di una cultura del controllo, promossa dal Consiglio di Amministrazione.

L'attività è svolta conformemente alla normativa esterna di riferimento, agli standard internazionali definiti dall'*Institute of Internal Auditors* e alle *best practice* di mercato.

#### *Compliance*

La funzione *Compliance* verifica che i processi e le procedure aziendali siano idonei a prevenire il rischio di non conformità, inteso quale rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina). La funzione ha altresì il compito di valutare e monitorare il rischio reputazionale, inteso quale rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine dell'intermediario da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o autorità di vigilanza.

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

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

#### *Organi societari*

SACE Fct 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.

### **Antiriciclaggio (D.Lgs. n. 231/2007)**

Nel corso del 2014 il servizio Antiriciclaggio ha condotto le attività necessarie per la gestione del rischio riciclaggio, anche attraverso lo svolgimento di attività di verifica. In particolare, il servizio è stato impegnato nelle attività di (i) gestione degli obblighi di adeguata verifica della clientela (*customer due diligence*), (ii) verifica rafforzata della clientela in portafoglio che presenta profili di rischio più elevati e (iii) valutazione del livello di copertura dei rischi nell'ambito del processo di alimentazione delle registrazioni in Archivio Unico Informativo. Inoltre, in ottemperanza agli obblighi imposti dalla normativa, il Servizio ha organizzato sessioni formative specifiche per il personale di SACE Fct ed ha provveduto all'effettuazione delle segnalazioni periodiche verso l'autorità di vigilanza.

### **Rapporti con SACE e le sue controllate**

Le operazioni effettuate con SACE e le sue controllate SACE BT e SACE SRV nel corso del 2014 sono rappresentate da prestazioni rese nell'ambito dei contratti di *outsourcing*, locazione, finanziamento, acquisizione delle informazioni commerciali e adesione al consolidato fiscale nazionale. Tutti i rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

TABELLA 9 – (€/000)

<b>RAPPORTI CON SACE E LE SUE CONTROLLATE</b>	<b>SACE</b>	<b>Controllate SACE</b>
<b>Voci patrimoniali</b>		
Crediti di factoring		
Altre attività		
- Consolidato fiscale	6.857	
- Ratei e risconti attivi (base imponibile)		
<b>Debiti verso clientela</b>		
- Finanziamento (capitale)	590.000	
<b>Altre passività</b>		
- Consolidato fiscale (debito per IRES)		
- Ratei passivi	930	
- Prestazioni di servizi	1.823	163
- Consolidato fiscale	7.964	
<b>Voci economiche</b>		
Costi		
- Interessi passivi	13.809	
- Prestazioni di servizi e fitti passivi	1.946	881

## Altre informazioni

### Consolidato fiscale nazionale

La Società ha rinnovato per il triennio 2012 - 2014, l'adesione al consolidato fiscale nazionale con la SACE in virtù della comunicazione presentata da quest'ultima, ai sensi dell'art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917.

### Struttura organizzativa

La struttura organizzativa vigente è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al precedente esercizio. La principale variazione ha riguardato l'allocazione del servizio *Risk Management* SACE Fct in staff al Presidente - in linea con quanto già in essere per le altre funzioni di controllo - al fine di una piena indipendenza dalle funzioni operative e ampliamento delle responsabilità del Servizio stesso alle attività di verifica del corretto svolgimento del monitoraggio andamentale del credito.

SACE Fct prevede al suo interno le seguenti funzioni: servizio Antiriciclaggio, servizio Monitoraggio, servizio Bilancio e Tesoreria, divisione Commerciale, divisione Crediti, servizio Gestione. Le funzioni di controllo e di supporto sono esternalizzate presso SACE.

La struttura organizzativa della Società è stata concepita per rispondere a criteri di coerenza con le linee strategiche e gestionali indicate dal Consiglio di Amministrazione e per rispettare il principio della segregazione di compiti, ruoli e responsabilità tra le strutture aventi funzioni operative e le strutture con funzioni di controllo.

La Società ha sede secondaria in Roma, Piazza Poli 37/42.

### Patrimonio di vigilanza

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2014 risulta pari a euro 95.792 mila rispetto a euro 80.033 mila al 31 dicembre 2013. L'incremento è determinato dall'attribuzione a riserva del risultato dell'esercizio 2013. Nel corso del 2014 non si è proceduto alla distribuzione di dividendi.

Il patrimonio di vigilanza ammonta a euro 115.792 mila, rispetto al saldo del precedente esercizio pari a euro 105.033 mila. Il patrimonio di vigilanza risulta essere congruo rispetto al requisito minimo richiesto dalla circolare 216 di Banca d'Italia.

TABELLA 10 – (€/000)

REQUISITI PATRIMONIALI	31-12-14	31-12-13
Patrimonio di base	95.792	80.033
Patrimonio supplementare	20.000	25.000
<b>Patrimonio di vigilanza</b>	<b>115.792</b>	<b>105.033</b>
Attività a rischio ponderate	751.457	791.528
Tier 1 capital ratio	12,70%	10,10%
<b>Total capital ratio</b>	<b>15,40%</b>	<b>13,30%</b>

### Attività di direzione e di coordinamento

La Società è controllata al 100% da SACE che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

SACE ha sede in Roma, Piazza Poli 37/42.

### Evoluzione prevedibile della gestione e fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura del bilancio non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

## 4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 e la seguente destinazione dell'utile pari a euro 15.777.242:

Euro 15.777.242	Utile di esercizio
Euro 788.862	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto all'art 2430 c.c.
Euro 14.988.380	alle "Altre riserve"

Roma, 17 marzo 2015

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
**Rodolfo Mancini**



# STATO PATRIMONIALE E *conto economico*

PROSPETTI DI STATO PATRIMONIALE, CONTO ECONOMICO, DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA,  
DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO, DEL RENDICONTO FINANZIARIO

## PROSPETTO DI STATO PATRIMONIALE

IMPORTI IN EURO

VOCI DELL'ATTIVO		31-12-2014	31-12-2013
10.	Cassa e disponibilità liquide	351	233
60.	Crediti	1.387.472.291	1.380.231.257
100.	Attività materiali	132.544	90.503
110.	Attività immateriali	134.848	220.391
120.	Attività fiscali	6.973.730	7.476.021
	<i>a) correnti</i>	1.650.297	1.278.318
	<i>b) anticipate</i>	5.323.433	6.197.703
140.	Altre attività	7.057.964	4.854.006
	<b>Totale dell'attivo</b>	<b>1.401.771.728</b>	<b>1.392.872.411</b>

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO		31-12-2014	31-12-2013
10.	Debiti	1.256.823.038	1.244.761.920
70.	Passività fiscali	1.666.424	2.341.065
	<i>a) correnti</i>	1.534.258	2.172.756
	<i>b) differite</i>	132.166	168.309
90.	Altre passività	46.904.162	65.175.242
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	127.600	70.500
110.	Fondi per rischi e oneri	458.949	490.304
	<i>b) altri fondi</i>	458.949	490.304
120.	Capitale	50.000.000	50.000.000
160.	Riserve	30.033.380	14.924.729
170.	Riserve da valutazione	-19.067	0
180.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	15.777.242	15.108.651
	<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>1.401.771.728</b>	<b>1.392.872.411</b>

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

IMPORTI IN EURO

VOCI	31-12-2014	31-12-2013
10. Interessi attivi e proventi assimilati	40.339.024	41.980.496
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-15.688.818	-16.670.573
<b>Margine di interesse</b>	<b>24.650.206</b>	<b>25.309.923</b>
30. Commissioni attive	11.066.845	10.744.537
40. Commissioni passive	-641.886	-401.354
<b>Commissioni nette</b>	<b>10.424.959</b>	<b>10.343.183</b>
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	82.349	-3.764
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>35.157.514</b>	<b>35.649.343</b>
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-825.394	-1.009.763
<i>a) attività finanziarie</i>	<i>-825.394</i>	<i>-1.009.763</i>
110. Spese amministrative:	-11.216.855	-8.702.606
<i>a) spese per il personale</i>	<i>-4.996.984</i>	<i>-4.341.517</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>-6.219.871</i>	<i>-4.361.089</i>
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-26.246	-22.174
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-122.998	-171.001
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	24.971	-36.712
160. Altri proventi e oneri di gestione	212.010	643.417
Risultato della gestione operativa	23.203.002	26.350.504
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>23.203.002</b>	<b>26.350.504</b>
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-7.425.760	-11.241.853
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>15.777.242</b>	<b>15.108.651</b>
<b>220. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>15.777.242</b>	<b>15.108.651</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

IMPORTI IN EURO

VOCI	31-12-2014	31-12-2013
10. Utile (Perdita) d'esercizio	15.777.242	15.108.651
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti	-19.067	0
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-19.067	0
<b>120. Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>	<b>15.758.175</b>	<b>15.108.651</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

IMPORTI IN EURO

Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente				Variazioni dell'esercizio				Patrimonio netto al 31.12.2014
			Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi di capitale	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	
Capitale	50.000.000	50.000.000									50.000.000
Sovrapprezzo emissione											
Riserve:	14.924.729	14.924.729	15.108.651								30.033.380
a) di utili	14.924.729	14.924.729	15.108.651								30.033.380
b) altre											0
Riserve da valutazione										(19.067)	(19.067)
Strumenti di capitale											
Azioni proprie											
Utile (Perdita) di esercizio	15.108.651	15.108.651	(15.108.651)								15.777.242
Patrimonio netto	80.033.380	80.033.380	0								95.791.555

IMPORTI IN EURO

Esistenze al 31.12.2012	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2013	Allocazione risultato esercizio precedente				Allocazione risultato esercizio precedente				Patrimonio netto al 31.12.2013
			Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi di capitale	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	
Capitale	50.000.000	50.000.000									50.000.000
Sovrapprezzo emissione											
Riserve:	6.624.243	6.624.243	8.300.486								14.924.729
a) di utili	6.624.243	6.624.243	8.300.486								14.924.729
b) altre											
Riserve da valutazione											
Strumenti di capitale											
Azioni proprie											
Utile (Perdita) di esercizio	8.300.486	8.300.486	(8.300.486)								15.108.651
Patrimonio netto	64.924.729	64.924.729	0								80.033.380

## PROSPETTO DEL RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

IMPORTI IN EURO

<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>31-12-14</b>	<b>31-12-13</b>
<b>1. Gestione</b>	<b>15.837.044</b>	<b>41.639</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	15.777.242	16.497.062
- plus/minusvalenze su attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)		15.108.651
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)		
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	(7.638.915)	
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	149.244	1.208.169
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(24.971)	193.175
- imposte e tasse non liquidate (+)	7.532.745	36.712
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)		(84.342)
- altri aggiustamenti (+/-)	41.699	34.697
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(15.537.568)</b>	<b>(219.739.748)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie valutate al fair value		
- attività finanziarie disponibili per la vendita		
- crediti verso banche	(209.174)	2.248.395
- crediti verso enti finanziari	1.725.103	(3.389.410)
- crediti verso clientela	(15.351.830)	(212.014.131)
- altre attività	(1.701.667)	(6.584.602)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>(50.710.712)</b>	<b>133.498.019</b>
- debiti verso banche		
- debiti verso enti finanziari	(30.509.868)	100.000.000
- debiti verso clientela	6.268.607	(605.520)
- titoli in circolazione		
- passività finanziarie di negoziazione		
- passività finanziarie valutate al fair value		
- altre passività	(26.469.451)	34.103.539
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(50.411.236)	(69.744.667)
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>		
- vendite di partecipazioni		
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(105.739)</b>	<b>(296.378)</b>
- acquisti di partecipazioni		
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
- acquisti di attività materiali	(68.285)	(5.979)
- acquisti di attività immateriali	(37.454)	(290.399)
- acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(105.739)	(296.378)
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>	<b>(19.067)</b>	
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(19.067)	
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista		
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(50.536.042)</b>	<b>(70.041.045)</b>

LEGENDA: (+) generata; (-) assorbita

## RICONCILIAZIONE

<b>VOCI DI BILANCIO</b>	<b>31-12-14</b>	<b>31-12-13</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	(63.121.021)	6.920.024
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(50.536.042)	(70.041.045)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	(113.657.063)	(63.121.020)

# NOTA *integrativa*

## PREMESSA

Il presente bilancio si compone degli schemi di stato patrimoniale, di conto economico, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto, del prospetto della redditività complessiva, del rendiconto finanziario, della nota integrativa ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso.

Gli schemi di stato patrimoniale, di conto economico, del prospetto delle variazioni del patrimonio netto, del prospetto della redditività complessiva, del rendiconto finanziario sono redatti in unità di euro, mentre le tabelle di nota integrativa sono redatte in migliaia di euro. Sono omesse le voci nello stato patrimoniale, nel conto economico e nel prospetto della redditività complessiva, che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio ed in quello precedente.

Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" e dai conti correnti attivi e passivi intrattenuti presso le banche classificati rispettivamente nella voce 60 "Crediti" nell'attivo patrimoniale e nella voce 10 "Debiti" del passivo patrimoniale.

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- 1) parte A - Politiche contabili
- 2) parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale
- 3) parte C - Informazioni sul conto economico
- 4) parte D - Altre informazioni.

Sono state omesse le tabelle e i paragrafi della nota integrativa, riportate nel provvedimento di Banca d'Italia "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art.107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" che non presentano importi per il bilancio in chiusura e in quello precedente.

### Società di revisione

Il bilancio è sottoposto a revisione legale dei conti, in conformità a quanto previsto dal D.Lgs. 39/2010, da parte della PricewaterhouseCoopers per il periodo 2012 - 2020.

## PARTE A - POLITICHE CONTABILI

### A.1 PARTE GENERALE

#### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base del provvedimento emanato da Banca d'Italia del 22 dicembre 2014 "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art.107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM", che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della nota integrativa.

#### Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* dell'International Accounting Standards Board
- *Implementation Guidance, Basis for Conclusions*, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei principi contabili emanati
- *Paper* interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità e dall'Associazione Bancaria Italiana.

I principi contabili e i criteri di valutazione applicati sono, inoltre, ispirati ai criteri generali della prudenza e della competenza economica e nella prospettiva della continuazione dell'attività, per fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE Fct. Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

## Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi. Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e delle altre attività
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva
- la valutazione della vita utile delle immobilizzazioni e dei relativi ammortamenti.

## Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Tra la data di riferimento del bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati di bilancio né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

## Sezione 4 - Altri aspetti

### Principi contabili e interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2014

Gli emendamenti, le interpretazioni e le modifiche di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1 gennaio 2014:

- IAS 32 - "Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio - Compensazione di attività e passività finanziarie" modificato con Regolamento (Ue) n. 1256/2012. Lo IAS 32 *revised* fornisce orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del principio stesso rispetto alle modifiche dell'IFRS 7
- IAS 36 - 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.

Gli ulteriori nuovi principi contabili applicabili a partire dal 1 gennaio 2014, e in particolare l'IFRS 10 - Bilancio consolidato, l'IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto e l'IFRS 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità non sono applicabili al bilancio di SACE Fct.

### Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti saranno invece applicabili nei prossimi esercizi:

- dal 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
- dal 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 sono in corso di approfondimento e valutazione.

## A.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

### Crediti

Con il termine “crediti” si indica il portafoglio di strumenti finanziari non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina “finanziamenti e crediti” e per i quali si è titolari di un diritto a beneficiare dei flussi di cassa futuri.

La prima iscrizione dei crediti dipende dalla tipologia di operazione:

- a) i crediti acquistati a titolo definitivo e le operazioni sotto sconto, con trasferimento sostanziale di rischi e benefici in capo alla società, sono rilevati all’atto della prima iscrizione al *fair value*, rappresentato dal valore nominale del credito, al netto delle commissioni e degli interessi *up-front* addebitati al cedente
- b) i crediti acquistati *pro soluto* con trasferimento sostanziale di rischi e benefici in capo alla società ed i crediti *maturity* pagati alla scadenza sono rilevati all’atto della prima iscrizione al *fair value*, rappresentato dal valore nominale del credito
- c) i crediti acquistati *pro solvendo* e i crediti acquistati in *pro soluto* formale, per i quali cioè non si verifica il trasferimento dei rischi e dei benefici in capo al cessionario, sono rilevati limitatamente agli importi erogati al cedente a titolo di anticipo del corrispettivo, comprensivo degli interessi e competenze maturate, e la prima iscrizione avviene al *fair value* corrispondente al corrispettivo effettivamente erogato al cedente a fronte della cessione del credito.

I crediti acquistati a titolo definitivo e le operazioni sotto sconto, successivamente alla prima iscrizione, sono valutati al “costo ammortizzato”, determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti, attualizzati al tasso di interesse effettivo dell’operazione. La scadenza di tali crediti è da identificarsi con la data di previsto incasso e formalizzata con il cedente nel contratto di cessione.

I crediti performing includono sia i crediti in *bonis* e sia i crediti scaduti da meno di 90 giorni che non evidenziano elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

I crediti non performing includono i crediti classificati ad incaglio, sofferenza, ristrutturati, *past due* e “incagli oggettivi”.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso (*impairment*). La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell’ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie.

La valutazione dei crediti classificati in sofferenza, incaglio e ristrutturati viene effettuata analiticamente. La determinazione delle rettifiche di valore da apportare ai crediti deteriorati si basa sull’attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall’individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione dei crediti deteriorati è oggetto di ripresa di valore solo quando esiste una ragionevole certezza di recupero e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 100 a) “Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie”.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La valutazione collettiva, determinata sul montecrediti ovvero sul monte finanziato in base alla tipologia di contratto, viene calcolata utilizzando la probabilità di default (PD), stimata pari ai tassi di decadimento trimestrali dei finanziamenti per cassa (con evidenza della distribuzione per localizzazione e settori di attività economica della clientela) pubblicati da Banca d’Italia e la *loss given default* (LGD) stimata pari al valore

*benchmark* di mercato indicato nella circolare “Nuove disposizioni di Vigilanza per le banche”. La valutazione collettiva delle posizioni in *past due* e in incaglio oggettivo viene calcolata con la stessa metodologia delle posizioni in *bonis* applicando dei fattori correttivi per tenere conto della qualità del credito.

Gli interessi di mora trovano la loro iscrizione a conto economico al momento dell’effettivo incasso. Residuano degli interessi di mora fatturati e non ancora incassati.

Il credito è cancellato dal bilancio quando è incassato, oppure ceduto con trasferimento effettivo dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irreuperabile. L’importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto delle rettifiche precedentemente accantonate.

Qualora siano invece mantenuti rischi e benefici, i crediti ceduti continueranno a essere iscritti tra le attività di bilancio ancorché, giuridicamente, la titolarità degli stessi sia stata effettivamente trasferita.

Nei crediti figurano anche le attività finanziarie non quotate verso banche rappresentate da conti correnti e depositi a breve termine.

#### **Attivi materiali**

Le “Attività materiali” comprendono i mobili ad uso ufficio e le attrezzature informatiche, disciplinate dallo IAS 16. Sono iscritti al costo di acquisto, maggiorato degli oneri accessori di diretta imputazione; sono svalutati per perdite durevoli di valore ed ammortizzati applicando aliquote rappresentative della vita utile stimata dei beni; l’ammortamento ha inizio a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l’uso.

Si riportano le aliquote di ammortamento applicate:

<b>DESCRIZIONE CESPITE</b>	<b>Aliquota ammortamento</b>
Arredi e attrezzature per ufficio	12%
Attrezzature informatiche	20%

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell’esercizio.

#### **Attivi immateriali**

Le “Attività immateriali” ai fini IAS comprendono le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38 e sono rappresentate principalmente dai costi sostenuti per l’implementazione di nuovi software.

Sono iscritti in bilancio al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori; le perdite durevoli di valore sono verificate annualmente con riguardo alle condizioni di utilizzo. Gli attivi immateriali sono ammortizzati sulla base della vita utile stimata. Gli ammortamenti, determinati a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l’uso, sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

#### **Fondi per rischi e oneri**

I “Fondi per rischi e oneri” sono stanziati per fronteggiare perdite o passività, ritenute di natura certa o probabile, per le quali tuttavia alla chiusura dell’esercizio non sono determinabili in modo certo l’ammontare e/o il periodo di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili.

L’accantonamento tra i fondi rischi ed oneri è effettuato esclusivamente quando:

- esiste un’obbligazione attuale riveniente da un evento passato
- al momento della manifestazione l’obbligazione è onerosa
- può essere effettuata una stima attendibile dell’ammontare dell’obbligazione.

### **Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato**

Il fondo per il trattamento di fine rapporto del personale viene determinato in conformità alle disposizioni di legge e dei contratti di lavoro vigenti ed adeguato sulla base di una perizia attuariale. La passività è proiettata al futuro per calcolare il probabile ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro ed è poi attualizzata con il “metodo della proiezione unitaria” (*Projected Unit Credit Method*) per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell’effettivo pagamento; la valutazione della passività iscritta in bilancio è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni indipendenti. Per effetto della riforma della previdenza complementare, Legge 27 dicembre 2006 n. 296, le aziende con personale dipendente fino a 50 unità o costituite successivamente alla data di entrata in vigore della normativa:

- trattengono il TFR in azienda con accantonamento allo specifico fondo di trattamento di fine rapporto (TFR)
- possono, con adesione esplicita del dipendente, destinare il TFR a forme di previdenza complementare.

Si segnala che il fondo trattamento di fine rapporto è di importo esiguo, in quanto la Società ha stipulato una convenzione con un fondo pensione aziendale e la quasi totalità dei dipendenti ha aderito alla previdenza complementare.

### **Debiti**

I “Debiti”, iscritti al loro valore nominale, accolgono la provvista verso enti bancari e finanziari e gli importi ancora da erogare ai cedenti.

I debiti verso banche e verso enti finanziari, presentando una scadenza inferiore ai 18 mesi, sono iscritti al valore nominale.

Il finanziamento ricevuto dalla SACE è iscritto al valore nominale, in quanto il tasso di remunerazione è in linea con i valori di mercato.

### **Fiscalità corrente e differita**

L’imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell’esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Con il termine fiscalità “differita” ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d’esercizio.

Il valore fiscale di un’attività o di una passività è il valore attribuito a quella attività o passività secondo la normativa fiscale vigente.

Una passività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili secondo le disposizioni dello IAS 12. Un’attività fiscale anticipata viene rilevata per tutte le differenze temporanee deducibili secondo le disposizioni dello IAS 12 solo se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Le imposte differite sono rappresentate contabilmente sotto la voce “Passività fiscali - differite” dello stato patrimoniale, laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d’imposta futuri, mentre sono iscritte nell’attivo dello stato patrimoniale, sotto la voce “Attività fiscali - anticipate”, nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi d’imposta futuri.

La Società aderisce al consolidato fiscale nazionale della SACE in virtù della comunicazione presentata da quest’ultima, ai sensi dell’art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917, per il triennio 2012 - 2014.

### **Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi relativi alle attività di *factoring* sono rilevati nel conto economico in base al costo ammortizzato applicando il metodo del tasso di interesse effettivo ovvero in base alla data di maturazione. Gli interessi attivi e passivi verso il sistema creditizio e verso la Controllante sono rilevati per competenza.

### **Commissioni**

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza.

### Moneta di conto del bilancio

Tutti i valori esposti negli schemi di bilancio sono espressi in unità di euro. I dati della nota integrativa sono espressi in migliaia di euro.

Il cambio euro/dollaro utilizzato per la conversione dei valori in dollari al 31 dicembre 2014 è pari a 1,216.

## A.4 INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

### Informazioni di natura qualitativa

Il valore di bilancio dei crediti è stato considerato rappresentativo del *fair value* del portafoglio, in quanto lo stesso è costituito prevalentemente da crediti di *factoring* per i quali il costo ammortizzato approssima il *fair value* in virtù della *duration*.

### Informazioni di natura quantitativa

## A 4.5 GERARCHIA

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

**ATTIVITÀ / PASSIVITÀ NON VALUTATE AL *FAIR VALUE* O VALUTATE AL *FAIR VALUE* SU BASE NON RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI *FAIR VALUE***

	31-12-2014				31-12-2013			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
2. Crediti	1.387.473			1.387.473	1.380.231			1.380.231
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>1.387.473</b>			<b>1.387.473</b>	<b>1.380.231</b>			<b>1.380.231</b>
1. Debiti	1.256.823			1.256.823	1.244.761			1.244.761
2. Titoli in circolazione								
3. Passività associate ad attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>1.256.823</b>			<b>1.256.823</b>	<b>1.244.761</b>			<b>1.244.761</b>

VB = valore bilancio

L1 = livello 1

L2 = livello 2

L3 = livello 3

## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

##### *Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"*

La voce accoglie le disponibilità liquide per la gestione della piccola cassa.

#### Sezione 6 - Crediti - Voce 60

##### *6.1 "Crediti verso banche"*

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

COMPOSIZIONE	31-12-2014			31-12-2013		
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value	
		L1	L2		L3	L1
1. Depositi e conti correnti	15.266		15.266	29.500		29.500
2. Finanziamenti	504		504	295		295
2.1 Pronti contro termine						
2.2 Leasing finanziario						
2.3 Factoring	504		504	295		295
- pro-solvendo						
- pro-soluto	504		504	295		295
2.4 Altri finanziamenti						
3. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito						
4. Altre attività						
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>15.770</b>		<b>15.770</b>	<b>29.795</b>		<b>29.795</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>15.770</b>		<b>15.770</b>	<b>29.795</b>		<b>29.795</b>

L1 = livello 1

L2 = livello 2

L3 = livello 3

La voce "Depositi e conti correnti", pari a euro 15.266 mila, accoglie i depositi in essere presso gli istituti di credito, mentre i crediti di *factoring* si riferiscono ad operazioni di cessione con debitori bancari.



### 6.3 "Crediti verso clientela"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

#### COMPOSIZIONE

	31-12-2014						31-12-2013					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Bonis	Deteriorati Acquistati	Altri	L1	L2	L3	Bonis	Deteriorati Acquistati	Altri	L1	L2	L3
<b>1. Finanziamenti</b>	<b>1.263.495</b>	<b>105.044</b>				<b>1.368.539</b>	<b>1.241.372</b>	<b>104.100</b>				<b>1.345.472</b>
1.1 Leasing finanziario												
di cui: senza opzione finale d'acquisto												
1.2 Factoring	1.169.947	103.339				1.273.286	1.235.396	101.428				1.336.824
- pro-solvendo	378.745	41.493				420.238	457.160	37.888				495.048
- pro-soluto	791.202	61.846				853.048	778.236	63.540				841.776
1.3 Credito al consumo												
1.4 Carte di credito												
1.5 Finanziamenti concessi in relazione ai servizi di pagamento prestati												
1.6 Altri finanziamenti	93.548	1.705				95.253	5.976	2.672				8.648
di cui: da escussione di garanzie e impegni												
<b>2. Titoli di debito</b>												
2.1 titoli strutturati												
2.2 altri titoli di debito												
<b>3. Altre attività</b>												
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>1.263.495</b>	<b>105.044</b>				<b>1.368.539</b>	<b>1.241.372</b>	<b>104.100</b>				<b>1.345.472</b>

L1 = livello 1  
L2 = livello 2  
L3 = livello 3

La voce "Altri finanziamenti" raccoglie le operazioni di *maturity factoring* e le operazioni di cessione dei crediti diverse dalla Legge 52/1991. I crediti verso la clientela includono euro 129 mila per interessi di mora fatturati ai debitori e integralmente svalutati.

#### 6.4 "Crediti": attività garantite

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	31-12-2014						31-12-2013					
	Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela		Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela	
	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG
<b>1. Attività in bonis garantite da:</b>					<b>529.006</b>	<b>647.630</b>					504.893	499.229
- Beni in leasing finanziario												
- Crediti per factoring					529.006	647.630					504.893	499.229
- Ipoteche												
- Pegni												
- Garanzie personali												
- Derivati su crediti												
<b>2. Attività deteriorate garantite da:</b>					<b>41.631</b>	<b>38.351</b>					38.350	38.348
- Beni in leasing finanziario												
- Crediti per factoring					41.631	38.351					38.350	38.348
- Ipoteche												
- Pegni												
- Garanzie personali												
- Derivati su crediti												
<b>Totale</b>					<b>570.637</b>	<b>685.981</b>					543.243	537.577

VE = valore di bilancio delle esposizioni  
VG = *fair value* delle garanzie

## Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

### 10.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

ATTIVITÀ/VALORI	31-12-2014	31-12-2013
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>132</b>	<b>91</b>
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili	85	49
d) impianti elettronici	46	39
e) altre	1	3
<b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
<b>Totale</b>	<b>132</b>	<b>91</b>

I beni strumentali includono gli investimenti in strumenti elettronici. L'ammortamento è stato determinato tenendo conto del periodo di utilizzo degli stessi.

## 10.2 Attività materiali: variazioni annue

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>			<b>78</b>	<b>68</b>	<b>5</b>	<b>151</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette			(29)	(29)	(2)	(60)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>			<b>49</b>	<b>39</b>	<b>3</b>	<b>91</b>
<b>B. Aumenti:</b>			<b>45</b>	<b>22</b>		<b>67</b>
B.1 Acquisti			45	22		67
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
<b>C. Diminuzioni:</b>			<b>9</b>	<b>15</b>	<b>2</b>	<b>26</b>
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti			9	15	2	26
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali nette</b>			<b>85</b>	<b>46</b>	<b>1</b>	<b>132</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette			(38)	(44)	(4)	(86)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>			<b>123</b>	<b>90</b>	<b>5</b>	<b>218</b>
<b>E. Valutazione al costo</b>			<b>123</b>	<b>90</b>	<b>5</b>	<b>218</b>

## Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

### 11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/VALUTAZIONE	31-12-2014		31-12-2013	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre Attività immateriali:</b>	<b>135</b>		<b>220</b>	
2.1 di proprietà	135		220	
- generate internamente				
- altre	135		220	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
<b>Totale 2</b>	<b>135</b>		<b>220</b>	
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario:</b>				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
<b>Totale 3</b>				
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>				
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	<b>135</b>		<b>220</b>	
<b>Totale</b>		<b>135</b>		<b>220</b>

Le immobilizzazioni immateriali accolgono principalmente i costi della licenza gestionale *factoring* (K4F - Arcares) e del software di contabilità (Diapason - Gruppo Formula). L'ammortamento è stato determinato tenendo conto del periodo di utilizzo dei software (3 anni).

## 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>220</b>
<b>B. Aumenti</b>	
B.1 Acquisti	38
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	123
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>135</b>

Gli acquisti dell'esercizio si riferiscono principalmente alla capitalizzazione della licenza per il modulo di tesoreria del Gruppo Formula (euro 29 mila).

## Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali

### 12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>Attività fiscali correnti</b>	<b>1.650</b>	<b>1.278</b>
- Acconto IRAP	1.650	1.278
<b>Attività fiscali anticipate</b>	<b>5.323</b>	<b>6.198</b>
- Rettifiche su crediti	5.011	5.888
- Accantonamento oneri del personale	161	156
- Altri accantonamenti	126	135
- Altri costi non dedotti	25	19
<b>Totale</b>	<b>6.973</b>	<b>7.476</b>

### 12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	31-12-2014	31-12-2013
<b>Passività fiscali correnti</b>	<b>1.534</b>	<b>2.173</b>
- Debiti per IRAP	1.534	0
- Addizionale IRES	0	2.173
<b>Passività fiscali differite</b>	<b>132</b>	<b>168</b>
- Interessi di mora non incassati	132	168
<b>Totale</b>	<b>1.666</b>	<b>2.341</b>

### 12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	31-12-2014	31-12-2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>6.198</b>	<b>5.485</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>482</b>	<b>1.349</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	482	1.349
a) relative a precedenti esercizi		3
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	482	1.346
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>1.364</b>	<b>636</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	1.364	636
a) rigiri	649	636
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute a mutamento di criteri contabili		
d) altre	715	0
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni:		
a) trasformazione in credi d'imposta di cui alla L. 214/2011		
b) altre		
<b>4. Importo finale</b>	<b>5.316</b>	<b>6.198</b>

#### 12.4. Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	31-12-2014	31-12-2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>168</b>	<b>90</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>0</b>	<b>78</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	0	78
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	0	78
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>36</b>	<b>0</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	36	0
a) rigiri	36	0
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>132</b>	<b>168</b>

#### 12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	31-12-2014	31-12-2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>7</b>	<b>0</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	7	0
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	7	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute a mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni:		
a) trasformazione in credi d'imposta di cui alla L. 214/2011		
b) altre		
<b>4. Importo finale</b>	<b>7</b>	<b>0</b>

## Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

### 14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	31-12-2014	31-12-2013
Crediti verso SACE	6.845	3.983
Fornitori conto anticipi	8	3
Ratei e risconti attivi	119	397
Altre	86	471
<b>Totale</b>	<b>7.058</b>	<b>4.854</b>

La voce "Ratei e risconti attivi" comprende euro 65 mila per risconti attivi relativi alle *servicing fee* ed euro 41 mila per risconti attivi relativi a premi su polizze.

I crediti verso SACE accolgono il credito da richiedere a rimborso per la deducibilità dell'IRAP dall'IRES relativo all'esercizio precedente e dagli acconti IRES di competenza del 2014.

## PASSIVO

### Sezione 1 - Debiti - Voce 10

#### 1.1 Debiti

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI	31-12-2014			31-12-2013		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Finanziamenti	128.924	1.119.490		92.621	1.150.000	
1.1 Pronti contro termine						
1.2 altri finanziamenti	128.924	1.119.490		92.621	1.150.000	
2. Altri debiti			8.409			2.141
<b>Totale</b>	<b>128.924</b>	<b>1.119.490</b>	<b>8.409</b>	<b>92.621</b>	<b>1.150.000</b>	<b>2.141</b>
<b>Fair value - livello 1</b>						
<b>Fair value - livello 2</b>						
<b>Fair value - livello 3</b>	<b>128.924</b>	<b>1.119.490</b>	<b>8.409</b>	<b>92.621</b>	<b>1.150.000</b>	<b>2.141</b>
<b>Fair value</b>	<b>128.924</b>	<b>1.119.490</b>	<b>8.409</b>	<b>92.621</b>	<b>1.150.000</b>	<b>2.141</b>

La voce "Altri finanziamenti" verso banche, pari a euro 128.924 mila, accoglie i conti correnti passivi ed i finanziamenti ricevuti e non ancora rimborsati al 31 dicembre 2014; la voce "Altri finanziamenti" verso enti finanziari accoglie il finanziamento ricevuto da una società di *factoring* per euro 429.490 mila nell'ambito di un contratto di cessione dei crediti, il finanziamento ricevuto dalla Cassa depositi e prestiti per euro 100.000 mila, l'utilizzo della linea di finanziamento soci per euro 570.000 mila ed il prestito subordinato per euro 20.000 mila. Il finanziamento soci ha scadenza aprile 2015. In data 16 febbraio 2015 è stato sottoscritto il rinnovo del finanziamento soci per l'importo di euro 1.000.000 mila con scadenza ottobre 2016, con facoltà di rinnovo tacito annuale.

### 1.2 Debiti subordinati

La voce "Altri finanziamenti" accoglie l'importo di euro 20.000 mila relativo al prestito subordinato erogato da SACE nel mese di marzo 2012. Il prestito prevede il rimborso in 5 quote costanti; la prima rata è stata rimborsata a marzo 2014. Il pagamento degli interessi passivi, commisurati al tasso fisso definito in sede di erogazione del prestito, avverrà contestualmente alle date di rimborso. Il rateo di interessi per euro 930 mila è contabilizzato nella voce "Altre passività".

Il prestito subordinato è incluso integralmente nel calcolo del patrimonio di vigilanza.

## Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70

Il dettaglio della presente sezione è stato fornito nella sezione 12 dell'attivo.

## Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

### 9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	31-12-2014	31-12-2013
Incassi business da attribuire	31.064	54.853
Debiti verso SACE per consolidato fiscale	7.964	0
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	3.951	3.186
Debiti verso fondi pensione	40	34
Debiti verso INPS e INAIL	161	161
Debiti verso il personale	663	578
Risconti e ratei passivi non attribuiti	2.324	4.303
Debiti di factoring per note di credito cedute	51	1.804
Altro	686	256
<b>Totale</b>	<b>46.904</b>	<b>65.175</b>

La voce "Incassi business da distribuire" accoglie gli incassi pervenuti da debitori ed in attesa di lavorazione e gli incassi inviati in banca tramite il servizio elettronico incassi.

La voce "Debiti verso fornitori e fatture da ricevere" include fatture da ricevere per euro 1.823 mila per prestazioni erogate da SACE, euro 163 mila relative a servizi da pagare alle altre società del Gruppo.

La voce "Debiti verso il personale" accoglie le competenze maturate verso il personale che verranno erogate nel corso dell'esercizio successivo.

La voce "Risconti e ratei passivi non attribuiti" include il rateo d'interessi maturato sul prestito subordinato ricevuto da SACE per euro 930 mila ed euro 958 mila per risconti passivi su commissioni contabilizzate in conformità allo IAS 18.

## Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

### 10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	31-12-2014	31-12-2013
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>71</b>	<b>36</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>68</b>	<b>35</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	41	35
B.2 Altre variazioni in aumento	27	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>11</b>	<b>0</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	11	0
C.2 Altre variazioni in diminuzione		
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>128</b>	<b>71</b>

### 10.2 Altre informazioni

Il fondo accoglie l'accantonamento del TFR dei dipendenti che non hanno aderito alla previdenza complementare. Come previsto dalla legge 296/2006, il TFR rimane in azienda, poiché SACE Fct è stata costituita successivamente all'entrata in vigore della riforma.

## Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

### 11.1 Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/VALORI	31-12-2014	31-12-2013
<b>1 Fondi di quiescenza aziendali</b>		
<b>2. Altri fondi per rischi ed oneri</b>	<b>459</b>	<b>490</b>
2.1 controversie legali		
2.2 oneri per il personale		
2.3 altri	459	490
<b>Totale</b>	<b>459</b>	<b>490</b>

La voce "Altri" accoglie l'accantonamento per rischi su crediti verso cedenti per euro 243 mila ed il residuo per passività connesse all'attività di *factoring*.

### 11.2 Variazioni nell'esercizio della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

#### VOCI/COMPONENTI

	Totale	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi
<b>A. Esistenze iniziali</b>		<b>490</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>286</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio		286
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		
B.4 Altre variazioni		
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>317</b>
C.1 Utilizzo nell'esercizio		317
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		
C.3 Altre variazioni		
<b>D. Rimanenze finali</b>		<b>459</b>

## Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140 e 150

### 12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Il capitale sociale di euro 50.000.000 è costituito da n. 50.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna.

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

TIPOLOGIE	31-12-2014	31-12-2013
1. Capitale	50.000	50.000
1.1 Azioni ordinarie	50.000	50.000
1.2 Altre azioni (da specificare)		
<b>Totale</b>	<b>50.000</b>	<b>50.000</b>

### 12.5 Altre informazioni

Composizione e movimentazione della voce 160 "Riserve"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	Riserva legale	Altre riserve	31-12-2014
Esistente iniziali	753	14.171	14.924
Aumenti per attribuzione utili	755	14.354	15.109
<b>Patrimonio di vigilanza</b>	<b>1.508</b>	<b>28.525</b>	<b>30.033</b>

L'incremento delle "Riserve" è relativo all'imputazione alle stesse dell'utile dell'esercizio precedente.

Si riporta il prospetto rappresentate analiticamente le voci di patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e distribuibilità, come richiesto dall'art. 2427 n.7-bis del Codice Civile.

#### IMPORTI IN EURO

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale	50.000.000			
Riserva legale	1.508.152	B		
Altre riserve (Voce 160 e 170)	30.014.313	A, B, C	30.014.313	
Utile (perdita) dell'esercizio	15.777.242	A, B, C	15.777.242	
quota non distribuibile				
riserva utili su cambi			82.349	
quota distribuibile			45.709.206	

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

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20

#### 1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

#### IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/FORME TECNICHE	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31-12-2014	31-12-2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche			57	57	2.069
5.2 Crediti verso enti finanziari		321		321	643
5.3 Crediti verso clientela		39.961		39.961	39.268
6. Altre attività					
7. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>		<b>40.282</b>	<b>57</b>	<b>40.339</b>	<b>41.980</b>

#### 1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

Gli interessi per *factoring* si riferiscono agli interessi fatturati ai cedenti per le operazioni *pro soluto* (acquisto crediti a titolo definitivo e sottosconto) e per gli anticipi su operazioni in *pro solvendo* nonché agli interessi fatturati ai debitori per le dilazioni di pagamento concesse.

Gli interessi contabilizzati verso controparti classificate come "deteriorate" sono pari a euro 950 mila.

### 1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/FORME TECNICHE	Finanziamenti	Titoli	Altro	31-12-2014	31-12-2013
1. Debiti verso banche	839			839	175
2. Debiti verso enti finanziari	14.850			14.850	16.495
3. Debiti verso clientela					
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
<b>Totale</b>	<b>15.689</b>			<b>15.689</b>	<b>16.670</b>

La voce degli interessi passivi verso enti finanziari include gli interessi maturati verso SACE sul prestito subordinato e sul finanziamento soci per euro 13.809 mila.

## Sezione 2 - Commissioni - Voci 30 e 40

### 2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DETTAGLIO	31-12-2014	31-12-2013
1. operazioni di leasing finanziario		
2. operazioni di factoring	11.067	10.745
3. credito al consumo		
4. attività di merchant banking		
5. garanzie rilasciate		
6. servizi di:		
- gestione fondi per conto terzi		
- intermediazione in cambi		
- distribuzione prodotti		
- altri		
7. servizi di incasso e pagamento		
8. servicing in operazioni di cartolarizzazione		
9. altre commissioni (da specificare)		
<b>Totale</b>	<b>11.067</b>	<b>10.745</b>

## 2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

SERVIZI/VALORI	31-12-2014	31-12-2013
1. garanzie ricevute	168	46
2. distribuzione di servizi da terzi		
3. servizi di incasso e pagamento		
4. altre commissioni per operazioni di factoring	474	355
<b>Totale</b>	<b>642</b>	<b>401</b>

La voce "Garanzie ricevute" si riferisce ai premi di assicurazione pagati a SACE BT per il rilascio di garanzie su specifici rapporti di *factoring*.

## Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60

### 4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR					
1.3 Finanziamenti					
1.4 Altre attività					
<b>2. Passività finanziarie</b>					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre passività					
<b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	<b>82</b>				<b>82</b>
<b>4. Derivati finanziari</b>					
<b>5. Derivati su crediti</b>					
<b>Totale</b>	<b>82</b>				<b>82</b>

La voce accoglie il differenziale netto degli utili e perdite da cambi sulle operazioni in dollari.

## Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 100

### 8.1 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/RETTIFICHE	Rettifiche di valore		Riprese di valore		31-12-2014	31-12-2013
	Specifiche	di portafoglio	Specifiche	di portafoglio		
<b>1. Crediti verso banche</b>						
- per leasing						
- per factoring		(4)			(4)	38
- altri crediti						
<b>2. Crediti verso enti finanziari</b>						
Crediti deteriorati acquistati						
- per leasing						
- per factoring						
- altri crediti						
Altri crediti						
- per leasing						
- per factoring				3	3	(51)
- altri crediti						
<b>3. Crediti verso clientela</b>						
Crediti deteriorati acquistati						
- per leasing						
- per factoring						
- per credito al consumo						
- altri crediti						
Altri crediti						
- per leasing						
- per factoring	(9.008)	(7.114)	10.253	5.045	(824)	(997)
- per credito al consumo						
- altri crediti						
<b>Totale</b>	<b>(9.008)</b>	<b>(7.118)</b>	<b>10.253</b>	<b>5.048</b>	<b>(825)</b>	<b>(1.010)</b>

## Sezione 9 - Spese Amministrative - Voce 110

### 9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/SETTORI	31-12-2014	31-12-2013
1. Personale dipendente	4.738	4.086
a) salari e stipendi	3.155	2.753
b) oneri sociali	13	16
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	893	794
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	42	35
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	135	186
- a benefici definiti		
h) altre spese	500	302
2. Altro personale in attività	60	60
3. Amministratori e Sindaci	199	196
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
<b>Totale</b>	<b>4.997</b>	<b>4.342</b>

### 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI

Inquadramento	Consistenza media
Dirigenti	3
Quadri	17
Impiegati	33

### 9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DETTAGLIO	31-12-2014	31-12-2013
Spese di consulenza e revisione	284	138
Spese notarili	12	7
Spese legali	134	53
Spese contratti outsourcing infragruppo	2.316	1.582
Fitti passivi	435	463
Spese informatiche	2.092	1.297
Spese di gestione incassi	196	238
Spese informazioni commerciali	319	198
Spese per noleggi, carburante e pedaggi autostradali	131	117
Iscrizione ad associazioni	38	39
Altre spese varie	263	229
<b>Totale</b>	<b>6.220</b>	<b>4.361</b>

La voce "Altre spese varie" include euro 62 mila per spese missione, euro 55 mila per spese di spedizione, euro 71 mila per imposte e tasse deducibili. I compensi riconosciuti alla società di revisione PricewaterhouseCoopers per la revisione del bilancio d'esercizio e delle verifiche periodiche per l'esercizio 2014 ammontano a euro 28 mila.

## Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

### 10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/RETTIFICHE E RIPRESE DI VALORE	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>				
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	9			9
d) strumentali	15			15
e) altri	2			2
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>				
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>				
di cui concesse in leasing operativo				
<b>Totale</b>	<b>26</b>			<b>26</b>

Non vi sono state rettifiche/riprese di valore al netto delle quote di ammortamento.

## Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

### 11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/RETTIFICHE E RIPRESE DI VALORE	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 di proprietà	123			123
2.2 acquisite in leasing finanziario				
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
4. Attività concesse in leasing operativo				
<b>Totale</b>	<b>123</b>			<b>123</b>

Non vi sono state rettifiche/riprese di valore al netto delle quote di ammortamento.

## Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

### 13.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/RETTIFICHE E RIPRESE DI VALORE	Accantonamenti	Riattribuzioni Eccedenze
1. Accantonamenti al fondo quiescenza		
2. Accantonamenti ad altri fondi per rischi ed oneri		
a) controversie legali		
b) oneri per il personale		
c) altri	292	317
<b>Totale</b>	<b>292</b>	<b>317</b>

## Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

### 14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DETTAGLIO	31-12-2014	31-12-2013
Sopravvenienze attive	103	640
Spese riaddebitate ai cedenti	192	69
Altri proventi vari	12	2
<b>Totale</b>	<b>307</b>	<b>711</b>

Composizione della voce 160 "Altri oneri di gestione"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DETTAGLIO	31-12-2014	31-12-2013
Sopravvenienze passive	95	66
Altri oneri vari	0	1
<b>Totale</b>	<b>95</b>	<b>67</b>

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DETTAGLIO	31-12-2014	31-12-2013
1. Imposte correnti	7.533	11.877
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	(952)	(3)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. 3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011 Variazione delle imposte anticipate		
5. Variazione delle imposte differite	845	(632)
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>7.426</b>	<b>11.242</b>

La voce, complessivamente pari a euro 7.426 mila, è così determinata:

- euro 1.534 mila corrispondenti all'IRAP di competenza del periodo
- euro 5.999 mila corrispondenti all'onere IRES per adesione al consolidato fiscale
- euro 845 mila corrispondenti alle imposte anticipate e differite IRES sulle differenze temporanee
- euro 952 mila corrispondenti al provento per imposte anticipate di esercizi precedenti.

Sono state contabilizzate le imposte anticipate IRES in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterle il recupero. Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore (IRES pari al 27,5% e IRAP in base all'aliquota regionale di riferimento). Le imposte anticipate sono state stanziare secondo le aliquote vigenti.

### 17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	Importi
<b>Utile al lordo delle imposte</b>	<b>23.203</b>
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	6.381
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>	
<b>Permanenti</b>	
- interessi indeducibili 4%	173
- costi non deducibili	61
<b>Temporanee</b>	
- svalutazione crediti	301
- altre	257
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>	
<b>Permanenti</b>	
- proventi non imponibili	-
- deduzione IRAP	(127)
- ACE	(331)
<b>Temporanee</b>	
- fondo rischi ed oneri	(540)
- altre	(176)
<b>IRES Onere effettivo di bilancio</b>	<b>5.999</b>

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

DESCRIZIONE	Importi
<b>Imponibile IRAP</b>	<b>28.600</b>
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	1.593
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>	
interessi indeducibili 4%	35
altri costi indeducibili	15
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>	
costi deducibili relativi alle spese per il personale	(88)
- rettifiche di valore su crediti	(21)
<b>IRAP Onere effettivo di bilancio</b>	<b>1.534</b>

## Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni

### 19.1 - Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO VOCI/RETTIFICHE	Interessi attivi		Commissioni attive		31-12-2013
	Banche	Enti finanziari	Clientela	Banche Enti finanziari	
<b>1. Leasing finanziario</b>					
- beni immobili					
- beni mobili					
- beni strumentali					
- beni immateriali					
<b>2. Factoring</b>					
- su crediti correnti		321	13.779	4.522	18.622
- su crediti futuri					14.444
- su crediti acquistati a titolo definitivo			25.726	6.254	31.980
- su crediti acquistati al di sotto del valore originario					35.069
- per altri finanziamenti			456	291	747
<b>3. Credito al consumo</b>					
- prestiti personali					
- prestiti finalizzati					
- cessione del quinto					
<b>4. Garanzie e impegni</b>					
- di natura commerciale					
- di natura finanziaria					
<b>Totale</b>		<b>321</b>	<b>39.961</b>	<b>11.067</b>	<b>51.349</b>
					<b>50.134</b>

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### Sezione 1 - Riferimenti specifici sull'operatività svolta

#### B. FACTORING E CESSIONE DI CREDITI

##### B.1 - Valore lordo e valore di bilancio

###### B.1.1 Operazioni di factoring

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI	31-12-2014			31-12-2013		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
<b>1. Attività in bonis</b>	<b>1.180.579</b>	<b>10.125</b>	<b>1.170.454</b>	<b>1.248.350</b>	<b>8.292</b>	<b>1.240.058</b>
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):	382.930	4.184	378.746	462.012	4.852	457.160
- cessioni di crediti futuri						
- altre	382.930	4.184	378.746	462.012	4.852	457.160
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)	797.649	5.941	791.708	786.338	3.440	782.898
<b>2. Attività deteriorate</b>	<b>113.556</b>	<b>10.218</b>	<b>103.338</b>	<b>115.514</b>	<b>14.086</b>	<b>101.428</b>
2.1 In sofferenza	9.091	5.944	3.147	6.706	4.791	1.915
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):	3.416	3.029	387	4.257	3.383	874
- cessioni di crediti futuri						
- altre	3.416	3.029	387	4.257	3.383	874
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):	5.675	2.915	2.760	2.449	1.408	1.041
- acquisti al di sotto del valore nominale						
- altre	5.675	2.915	2.760	2.449	1.408	1.041
2.2 Incagli	34.585	2.996	31.589	50.204	8.754	41.450
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):	23.423	1.123	22.300	30.280	1.703	28.577
- cessioni di crediti futuri						
- altre	23.423	1.123	22.300	30.280	1.703	28.577
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):	11.162	1.873	9.289	19.924	7.051	12.873
- acquisti al di sotto del valore nominale						
- altre	11.162	1.873	9.289	19.924	7.051	12.873
2.3 Esposizioni Ristrutturate						
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessioni di crediti futuri						
- altre						
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):						
- acquisti al di sotto del valore nominale						
- altre						
2.4 Esposizioni Scadute	69.880	1.278	68.602	58.604	541	58.063
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):	19.280	475	18.805	8.650	213	8.437
- cessioni di crediti futuri						
- altre	19.280	475	18.805	8.650	213	8.437
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):	50.600	803	49.797	49.954	328	49.626
- acquisti al di sotto del valore nominale						
- altre	50.600	803	49.797	49.954	328	49.626
<b>Totale</b>	<b>1.294.135</b>	<b>20.343</b>	<b>1.273.792</b>	<b>1.363.864</b>	<b>22.378</b>	<b>1.341.486</b>

## B.2 - Ripartizione per vita residua

### B.2.1 - Operazioni di factoring pro solvendo: anticipi e "montecrediti"

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

FASCE TEMPORALI	31-12-2014		31-12-2013	
	Anticipi	Montecrediti	Anticipi	Montecrediti
- a vista	45.657	28.926	28.926	135.924
- fino a 3 mesi	235.355	250.487	250.487	318.785
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	25.452	61.477	61.477	46.324
- oltre 6 mesi e fino a 1 anno	113.630	112.932	131.716	101.259
- oltre 1 anno	144	22.441	22.442	22.558
- durata indeterminata				
<b>Totale</b>	<b>420.238</b>	<b>476.263</b>	<b>495.048</b>	<b>624.850</b>

### B.2.2 - Operazioni di factoring pro soluto: esposizioni

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

FASCE TEMPORALI	Esposizioni	
	31-12-2014	31-12-2013
- a vista	98.194	113.570
- fino a 3 mesi	195.431	108.260
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	224.600	198.392
- oltre 6 mesi e fino a 1 anno	194.058	186.559
- oltre 1 anno	141.271	239.656
- durata indeterminata		
<b>Totale</b>	<b>853.554</b>	<b>846.437</b>

### B.3 - Dinamica delle rettifiche di valore

#### B.3.1 Operazioni di factoring

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCE	Rettifiche di valore iniziali	Variazioni in aumento			Variazioni in diminuzione			Rettifiche di valore finali		
		Rettifiche di valore	Perdite da cessione	Trasferimenti da altro status	Altre variazioni positive	Riprese di valore	Utili da cessione		Trasferimenti da altro status	Cancellazioni
Specifiche su attività deteriorate	14.087	2.821	6.665	9.745	3.465	13.828				
Esposizioni verso cedenti	5.289	1.488	2.314	3.085	1.380	4.626				
- Sofferenze	3.383	1	1.104	1.458	-	3.030				
- Incagli	1.693	322	759	1.513	138	1.123				
- esposizioni Ristrutturate										
- esposizioni Scadute	213	1.165	451	114	1.242	473				
<b>Esposizioni verso debitori ceduti</b>	<b>8.798</b>	<b>1.333</b>	<b>4.351</b>	<b>6.660</b>	<b>2.085</b>	<b>5.737</b>				
- Sofferenze	1.408	5	1.764	262		2.915				
- Incagli	7.062	1.052	1.670	6.134	1.776	1.874				
- esposizioni Ristrutturate										
- esposizioni Scadute	328	276	917	264	309	948				
<b>Di portafoglio su altre attività</b>	<b>8.291</b>	<b>9.418</b>	<b>292</b>	<b>4.525</b>	<b>3.496</b>	<b>9.980</b>				
- Esposizioni verso cedenti	5.073	2.467	231	2.396	1.166	4.209				
- Esposizioni verso debitori ceduti	3.218	6.951	61	2.129	2.330	5.771				
<b>Totale</b>	<b>22.378</b>	<b>12.239</b>	<b>6.957</b>	<b>14.270</b>	<b>6.961</b>	<b>20.343</b>				

#### **B.4 - Altre informazioni**

##### *B.4.1 - Turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring*

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
1. Operazioni pro soluto	1.295.641	1.220.750
- di cui: acquisti al di sotto del valore nominale		
2. Operazioni pro solvendo	1.369.366	1.330.882
<b>Totale</b>	<b>2.665.007</b>	<b>2.551.632</b>

Il turnover generato da operazioni *pro soluto* comprende euro 1.177 mila per operazioni di acquisto a titolo definitivo.

##### *B.4.2 - Servizi di incasso*

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

<b>VOCE</b>	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
Crediti di cui è stato curato l'incasso nell'esercizio	-	-
Ammontare dei crediti in essere alla data di chiusura dell'esercizio	219	19.300

## D. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

### D.1 - Valore delle garanzie rilasciate e degli impegni

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

OPERAZIONI	31-12-2014	31-12-2013
<b>1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria a prima richiesta</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>2) Altre garanzie rilasciate di natura finanziaria</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>3) Garanzie rilasciate di natura commerciale</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>4) Impegni irrevocabili a erogare fondi</b>	<b>59.361</b>	<b>13.738</b>
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Enti finanziari		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
c) Clientela	59.361	13.738
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto	59.361	13.738
<b>4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione</b>		
<b>5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi</b>		
<b>6) Altri impegni irrevocabili</b>		
<b>Totale</b>	<b>59.361</b>	<b>13.738</b>

Gli impegni comprendono la quota non ancora erogata al cedente per operazioni *pro soluto* formale con mitigazione del rischio ed il residuo non utilizzato delle linee di fido *committed*.

## Sezione 3 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

### Premessa

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, SACE Fct ha definito l'insieme delle regole, delle procedure, delle risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e dell'attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

Il *framework* generale per la gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche dell'attività svolta ed è attuato in conformità ai requisiti previsti dalla normativa di riferimento, con l'obiettivo di rappresentare specificatamente il profilo di rischio della Società e di fornire un adeguato strumento di autovalutazione del livello di esposizione ai rischi.

Gli organi aziendali assumono un ruolo fondamentale per la definizione di un sistema di governo e controllo dei rischi adeguato e affidabile. Gli organi e le strutture principalmente coinvolte sono:

- Consiglio di Amministrazione
- Collegio Sindacale
- Direttore Generale
- Comitato Rischi
- Funzioni di controllo di secondo e terzo livello.

Il Consiglio di Amministrazione individua gli orientamenti strategici e le politiche di gestione del rischio, provvedendo al loro riesame periodico al fine di assicurarne l'efficacia nel tempo. Esso è consapevole dei rischi a cui la Società si espone, conosce e approva le modalità attraverso le quali i rischi stessi sono rilevati e valutati. Inoltre assicura nel continuo che i compiti e le responsabilità siano allocati in modo chiaro e appropriato, con particolare riguardo ai meccanismi di delega e alla struttura dei limiti operativi, verificando che l'assetto delle funzioni di controllo dei rischi sia definito in coerenza con gli indirizzi strategici, che le funzioni medesime abbiano un'autonomia di giudizio appropriata e che siano fornite di risorse qualitativamente e quantitativamente adeguate. Si assicura, infine, che venga approntato un sistema di flussi informativi in materia di gestione e controllo dei rischi accurato, completo e tempestivo.

Il Collegio Sindacale è responsabile dell'adeguatezza e della rispondenza del sistema di gestione e controllo dei rischi. Al Collegio Sindacale è attribuita la responsabilità di monitorare, sulla base delle risultanze presentate dalle funzioni competenti, le azioni correttive da sottoporre al Consiglio di Amministrazione sulle politiche di misurazione, gestione e mitigazione dei rischi a presidio dell'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica.

Il Direttore Generale è responsabile dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di gestione e controllo dei rischi, in attuazione degli indirizzi strategici definiti dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, verifica nel continuo l'efficienza e l'efficacia complessiva del sistema di gestione e controllo dei rischi, provvedendo al suo adeguamento in relazione alle carenze o anomalie riscontrate, ai cambiamenti del contesto di riferimento o a seguito dell'introduzione di nuovi prodotti, attività o processi rilevanti. Definisce, inoltre, le responsabilità delle strutture aziendali coinvolte in modo che siano chiaramente attribuiti i relativi compiti e siano prevenuti potenziali conflitti d'interesse. Infine, definisce i flussi informativi volti ad assicurare agli organi aziendali e alle funzioni di controllo la piena conoscenza e governabilità dei fattori di rischio.

Il Comitato Rischi ha l'obiettivo di supportare il Consiglio di Amministrazione nel conseguimento di un efficace ed efficiente sistema di gestione e controllo dei rischi, con particolare riferimento ai rischi di credito. Il Comitato Rischi si esprime, inoltre, sugli indirizzi idonei a migliorare la qualità complessiva del portafoglio, si riunisce con funzioni consultive circa l'adeguatezza del processo ICAAP, promuovendone il pieno utilizzo.

Nell'ambito delle funzioni di controllo di secondo livello, la funzione *Risk Management* collabora alla definizione delle politiche di governo e del processo di gestione dei rischi, nonché delle relative procedure e modalità di rilevazione e controllo, verificandone l'adeguatezza nel continuo. Svolge, inoltre, le attività operative connesse con l'individuazione, la misurazione, la valutazione e il controllo dei rischi della Società. In particolare, la funzione *Risk Management*

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi e del capitale interno, nel rispetto della specifica normativa di vigilanza
- concorre alla definizione della propensione aziendale al rischio, individuando gli indicatori rischio/rendimento e monitorando il rispetto dei limiti fissati dal Consiglio di Amministrazione
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva al rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il reporting dei rischi, compresi analisi di scenario e *stress test*
- predisporre la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti dei limiti, provvedendo a comunicarla al Consiglio di Amministrazione, all'alta direzione, agli organi di controllo e ai responsabili delle funzioni competenti
- coordina la predisposizione del resoconto ICAAP e le attività di autovalutazione del processo ICAAP predisponendone la relazione finale
- verifica il corretto svolgimento del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni
- valuta la coerenza delle classificazioni delle posizioni e la congruità delle rettifiche di valore, con il supporto delle funzioni coinvolte.

Inoltre, sulla base di criteri condivisi e formalizzati, la funzione *Compliance* valuta il rischio di non conformità e reputazionale mentre la funzione Antiriciclaggio valuta il rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo cui la Società è esposta. Tali strutture producono con cadenza regolare e predefinita flussi informativi verso gli organi societari e le altre strutture aziendali coinvolte.

Nell'ambito delle funzioni di controllo di terzo livello la funzione di *Internal Auditing* verifica che sia data effettiva e tempestiva attuazione ai provvedimenti deliberati dal Consiglio di Amministrazione e produce con cadenza regolare e predefinita flussi informativi verso gli organi aziendali e le altre strutture interessate. Supporta, inoltre, il Collegio Sindacale nello svolgimento della funzione di supervisione sul processo ICAAP, fornendo al predetto organo ogni documentazione ed informazione riguardante l'attività di revisione.

## 3.1 RISCHIO DI CREDITO

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### 1. Aspetti generali

L'attività di *factoring* rappresenta una tipologia di intervento finanziario con il quale un'impresa cede, secondo la disciplina prevista dalla Legge 52 del 1991 o ai sensi del Codice Civile, ad altra impresa che eserciti professionalmente tale attività (*factor*) i crediti di natura commerciale che sorgono dall'esercizio della propria attività nei confronti di tutti o di alcuni suoi clienti (debitori).

Il contratto di *factoring* può assumere diverse funzioni a fronte delle quali il *factor* presta servizi differenziati:

- gestione: è connessa a una serie di attività che il *factor* presta per conto del cedente
- finanziamento: indica l'attività con la quale il *factor* eroga il corrispettivo al fornitore a valere sui crediti ceduti ed è commisurato al valore nominale di questi ultimi
- garanzia: indica l'attività con la quale il *factor* si assume il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto (cosiddetta cessione *pro soluto*) nell'ambito e fino a concorrenza di singoli plafond accordati a livello di singolo debitore.

L'attività svolta dalla Società in qualità di *factor*, caratterizzata dall'offerta di servizi personalizzati, delinea anche i principali fattori di rischio. In tale ambito, il rischio di credito, inteso come rischio di subire perdite derivanti dal mancato adempimento degli obblighi contrattuali o dall'insolvenza dei propri affidati, rappresenta la principale fonte di rischio derivante dall'attività di *factoring*.

In particolare, nel servizio di sola gestione, il rischio di credito risulta molto contenuto e corrisponde all'esposizione che la Società vanta verso il cliente per il pagamento delle commissioni pattuite.

Il servizio di finanziamento determina per il *factor* l'insorgere di un'esposizione per cassa pari all'anticipo accordato al cedente.

Il servizio di garanzia è tipico dei contratti in *pro soluto*: in tale ambito, il *factor* acquisisce i crediti senza diritto di rivalsa in caso di inadempimento del debitore, ad eccezione delle clausole di mitigazione del rischio esplicitamente previste nel contratto. Nel caso d'insolvenza del debitore, SACE Fct effettua il pagamento in garanzia dopo un determinato lasso di tempo dalla scadenza originaria o prorogata del credito.

Inoltre, la Società pone in essere operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo: la particolarità di tali contratti è l'assenza di clausole di mitigazione del rischio. L'intervento - ai sensi dei principi contabili dello IAS 39 - consente la cancellazione dei crediti dal bilancio del cliente (cosiddetta *derecognition*) ed il trasferimento dei rischi/benefici in capo a SACE Fct (cosiddetta *recognition*).

In presenza dell'erogazione del servizio di finanziamento e/o garanzia, il rischio di credito per il *factor* si concretizza, quindi, come la possibilità di registrare una perdita determinata dal deterioramento del merito creditizio delle controparti, con il conseguente manifestarsi del rischio di mancato pagamento da parte del debitore ceduto (sia nel caso di cessione *pro soluto* che nel caso di cessione *pro solvendo*) o del rischio della mancata restituzione dei corrispettivi anticipati da parte del cedente (nel caso di operazione *pro solvendo*).

Nell'ambito dell'attività di *factoring* si individuano, inoltre, i seguenti fattori di rischio, peculiari della natura trilaterale del rapporto (cedente, *factor*, debitore) che caratterizza la cessione dei crediti:

- rischio di *dilution* (diluizione): è la possibilità, nell'ambito dei crediti commerciali acquistati, che le somme dovute dal debitore ceduto si riducano per effetto di compensazioni o abbuoni derivanti da resi, controversie in materia di qualità del prodotto, sconti promozionali o di altro tipo
- rischio di *commingling* (commistione): si manifesta esclusivamente nelle operazioni di acquisto di crediti *not notification* ogni qual volta i fondi di spettanza del *factor* si possono confondere con quelli del cedente in caso di default di quest'ultimo
- rischio di ritardato pagamento: si può manifestare qualora sia stata estesa la garanzia *pro soluto* anche al pagamento da parte del debitore a una scadenza pre-determinata (scadenza convenzionale). Il ritardo di pagamento, rispetto a quanto stimato inizialmente, si traduce in un *mismatching* dove, a fronte di una provvista onerosa, non vi è più un ritorno economico nei confronti del cedente.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, è utile rilevare che la Società ha un'esposizione consistente di crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione. Nei confronti di tali soggetti il rischio di credito si configura soprattutto come rischio di ritardato pagamento piuttosto che come rischio di effettivo default della controparte.

## 2. Politiche di gestione del rischio di credito

### 2.1 Aspetti organizzativi

In ottemperanza alle disposizioni normative in materia e con l'obiettivo di presidiare il rischio di credito che scaturisce dalle operazioni poste in essere con la clientela, la Società ha provveduto alla regolamentazione del complessivo processo del *factoring* mediante la documentazione di seguito evidenziata:

- *Policy* rischio di credito e concentrazione. Descrive le linee guida per la gestione del rischio di credito a cui risulta esposta la Società
- *Policy factoring*. Descrive le regole relative alle modalità di esecuzione delle attività del processo del *factoring*
- Procedura *factoring*. Disciplina i principi e le modalità operative per una corretta gestione delle operazioni di *factoring*
- Deleghe di poteri. Definisce le deleghe di poteri che il Consiglio di Amministrazione conferisce al direttore generale nonché le sub-deleghe conferite da quest'ultimo
- Istruzioni tecniche. Descrivono le regole tecniche per lo svolgimento di una o più fasi del processo del *factoring*.

Con riferimento all'ultimo punto, è utile rilevare che nel corso del 2014 la Società ha emanato la seguente documentazione:

- Istruzioni operative per la sorveglianza sistematica. Descrive le modalità operative adottate dalla Società per la classificazione della clientela in funzione della rischiosità della controparte
- Istruzioni operative per la contabilizzazione dei crediti ceduti. Descrive le modalità di cessione dei crediti, le attività da svolgere per il controllo della documentazione ricevuta, la registrazione dei crediti nel sistema gestionale, il loro consolidamento, la gestione delle comunicazioni inerenti la notifica e il riconoscimento dei crediti stessi ed infine l'archiviazione dei documenti gestiti durante il processo
- Istruzioni operative per la gestione dei bonifici a favore dei cedenti. Vengono descritte le attività di verifica della posizione del cliente, gestione delle autorizzazioni, registrazione del bonifico e relativo inoltro in banca
- Istruzione operativa per l'affidamento dei clienti ai sensi del DL 66/2014 - Garanzia dello Stato Italiano. Vengono evidenziate le peculiarità specifiche dell'operatività delle operazioni di *factoring* in base al DL 66/2014 con garanzia dello Stato.

Coerentemente con la normativa aziendale precedentemente descritta, il processo del *factoring* si articola nelle seguenti fasi:

- Istruttoria. Riguarda i) l'avvio dei contatti con la clientela e il relativo censimento; ii) l'analisi e il completamento della proposta di delibera di affidamento e l'inoltro alle funzioni competenti
- Delibera. Ricomprende i) la valutazione del merito creditizio delle controparti; ii) la delibera dell'operazione da parte dell'organo deliberante competente
- Perfezionamento. Fa riferimento i) all'acquisizione e verifica della correttezza e completezza della documentazione prevista dalla delibera; ii) all'inserimento dei dati a sistema per l'operatività del rapporto
- Revisione. Riguarda l'avvio di una nuova istruttoria a seguito di revisione degli affidamenti cedenti e plafond debitori.
- Gestione operativa. Ricomprende i) l'acquisizione della cessione dei crediti e la gestione degli anticipi; ii) la gestione degli incassi e il costante monitoraggio della congruità del monte crediti in essere
- Gestione crediti anomali. Fa riferimento i) alla gestione dei passaggi di stato di rischio; ii) all'attività di recupero crediti.

Di seguito si riportano le principali responsabilità attribuite alle strutture aziendali coinvolte nella gestione del rischio di credito.

- Divisione Commerciale. Cura l'individuazione e la relazione con i potenziali cedenti acquisendo e analizzando la documentazione necessaria alla valutazione e al perfezionamento del rapporto di *factoring*. È responsabile delle attività di istruttoria per la concessione e il rinnovo delle pratiche relative ai rischi sui cedenti e sui grandi debitori
- Divisione Crediti. Presidia il processo di assunzione dei rischi di credito e assicura la corretta gestione dei processi amministrativi connessi al rapporto di *factoring* relativamente ai cedenti e debitori. Monitora la qualità del portafoglio e cura le attività di recupero minimizzando i rischi e i costi del contenzioso. Nell'ambito della divisione Crediti operano:
  - Servizio Analisi Crediti. Cura le attività d'istruttoria per la concessione e il rinnovo delle pratiche relative ai rischi sui debitori di propria competenza. Cura la valutazione del profilo di rischio dei potenziali clienti (cedenti, debitori) e l'esame di congruità della proposta di affidamento (concessione e rinnovo), al fine dell'inoltro della stessa per l'organo deliberante
  - Servizio Segreteria Fidi. È responsabile delle attività inerenti il perfezionamento del rapporto di *factoring* e degli adempimenti previsti dalla normativa vigente relativa a trasparenza, antiriciclaggio, anagrafe tributaria e usura
  - Servizio Recupero Crediti. È responsabile della gestione delle posizioni cedente e debitore incagliate e a sofferenza, cura l'attività di recupero stragiudiziale e giudiziale dei crediti, elabora le proposte di previsioni di perdita o di passaggio a perdita del credito
  - Servizio Gestione. Gestisce la relazione con la clientela assicurando il regolare andamento della relazione e la coerenza delle operazioni poste in essere con l'impianto della delibera. Dispone le erogazioni del credito alla clientela nell'ambito delle deleghe ricevute. Effettua il monitoraggio della relazione segnalando le anomalie gestionali alle funzioni competenti e proponendo ove necessario i passaggi di stato dei soggetti. Cura i contatti con i debitori ceduti e verifica la regolarità ed esigibilità dei crediti scaduti
  - Servizio Monitoraggio. Assicura il corretto svolgimento operativo del processo del *factoring* attraverso la pianificazione e l'esecuzione dei controlli di propria competenza. Svolge le attività di controllo in materia creditizia sulle singole posizioni presenti in portafoglio. Controlla il regolare utilizzo delle facilitazioni accordate rispetto alla delibera e monitora eventuali cambiamenti degli elementi di rischio incidenti sulla relazione proponendo alle funzioni competenti l'adozione degli opportuni provvedimenti e seguendone l'attuazione.

## **2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo**

Le procedure adottate dalla Società con riferimento alla gestione e alla misurazione del rischio di credito hanno l'obiettivo di valutare la qualità degli *asset* creditizi sia in sede di primo affidamento sia durante tutta la durata del credito, attraverso un monitoraggio andamentale delle posizioni in portafoglio.

### **Valutazione del merito creditizio delle controparti**

In fase di istruttoria viene sempre analizzato sia il merito di credito del cedente sia la capacità, da parte del debitore, di rimborsare i crediti acquistati. L'*iter* di concessione del credito nell'attività del *factoring* è generalmente "doppio" per la stessa operazione: cedente e debitore hanno propri *iter* deliberativi che generalmente sono contestuali.

Ai fini dell'istruttoria viene innanzitutto acquisita tutta la documentazione necessaria per effettuare un'adeguata valutazione del merito creditizio delle potenziali controparti. In particolare, vengono acquisiti i dati identificativi del cliente, le informazioni sulla effettiva attività svolta, gli ultimi due bilanci di esercizio depositati, una lista degli affidamenti bancari/di *factoring* di cui gode il cliente, le informazioni di centrale dei rischi della Banca d'Italia, rapporti informativi forniti da agenzie specializzate, il comportamento del soggetto e la posizione aggiornata del rischio in essere con SACE Fct in altri ruoli. Vengono, inoltre, acquisite informazioni a complemento tratte da quotidiani, siti economici, società di rating, agenzie d'informazione.

Il complesso delle attività sopra indicate deve tendere a definire:

- la rispondenza del cedente, sotto il profilo patrimoniale e reddituale, attraverso analisi quantitative e qualitative delle dinamiche contabili, ma anche in considerazione delle eventuali specificità/particolarità della operazione proposta
- la rispondenza dei debitori, anche attraverso analisi quantitative e qualitative delle dinamiche contabili
- la qualità e la tipologia del rapporto commerciale sottostante l'intervento di smobilizzo del credito nonché la possibilità che questo possa dare luogo a rischi di credito, liquidità, reputazione, documentale, di commistione, di diluizione, di tasso e di concentrazione e le cautele che possono essere espresse per il relativo controllo
- la forma tecnica d'intervento che dovrà tenere conto delle esigenze di presidio del rischio unitamente alle necessità finanziarie e operative da soddisfare.

Coerentemente con la propria operatività, SACE Fct ha sviluppato, con il supporto di SACE, un modello di *scoring* interno per la valutazione delle controparti pubbliche e, più in particolare, di Comuni e Province. In tale ambito, la Società integra il giudizio qualitativo fornito da AIDA PA (rating su 11 classi) con ulteriori sei indicatori, rappresentativi del merito creditizio delle controparti pubbliche. Lo *score* determinato internamente viene confrontato con opportune soglie, il cui superamento permette di considerare positivamente la controparte analizzata.

### **Monitoraggio della qualità creditizia del portafoglio**

Coerentemente con quanto previsto dall'Organo di Vigilanza, la Società si è dotata di un sistema strutturato di monitoraggio della qualità creditizia degli *asset* in portafoglio.

In particolare, nel corso del 2014 la Società ha rafforzato il processo di sorveglianza sistematica, definito come l'insieme delle regole, dei processi gestionali e di monitoraggio delle posizioni di rischio individuali verso clienti, volti a garantire la costante rilevazione e valutazione della rischiosità, la conseguente classificazione e la tempestiva ed efficace applicazione di strategie gestionali tese a minimizzare l'impatto derivante dal deterioramento del rischio, in ottica di preservare la qualità degli *asset* creditizi.

Il processo di sorveglianza sistematica prevede la classificazione della clientela in funzione della rischiosità della controparte. La profilatura periodica, elaborata in automatico da un apposito *tool*, consente di focalizzare l'attenzione sulle controparti a maggiore rischiosità, con l'obiettivo della gestione anticipatoria del deterioramento della qualità creditizia tramite il monitoraggio permanente e continuo della stessa e la definizione di appositi piani di azione nei confronti delle controparti ad alta rischiosità.

La profilatura di rischio viene effettuata sulla base di criteri oggettivi e soggettivi, utilizzando i seguenti parametri:

- rating del soggetto
- stato rischio contabile e gestionale
- presenza ed entità di insoluti
- presenza di piani di rientro
- presenza di esposizione sul cedente superiore al montecrediti
- anomalie C.R.

Con cadenza mensile, i responsabili del servizio Gestione e della divisione Crediti/servizio Analisi Crediti in presenza del servizio Monitoraggio provvedono a verificare le posizioni dei soggetti profilati e, sulla base delle risultanze esaminate, individuano i differenti piani di azione per il contenimento del rischio.

### **2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito**

Il carattere autoliquidante tipico del rapporto di *factoring* costituisce il principale fattore di mitigazione del rischio di credito. La Società pone pertanto particolare attenzione in fase di affidamento sia alla bontà dei crediti che verranno gestiti, e che potranno essere finanziati e garantiti, sia alla capacità del debitore di pagare a scadenza il credito commerciale acquistato.

In particolare, la Società concentra la valutazione, il monitoraggio e la gestione del rischio di credito sui tre aspetti tipici di una relazione commerciale:

- Valutazione, monitoraggio e gestione del cedente
- Valutazione, monitoraggio e gestione del debitore ceduto. Il periodico monitoraggio del comportamento di pagamento dei debitori costituisce un segnale di *early warning* particolarmente predittivo ai fini del rischio, in quanto il puntuale rimborso del credito finanziato è in prima istanza legato al rimborso da parte del debitore
- Caratteristiche peculiari dell'operazione:
  - Cessione del credito, in termini di qualità e natura dei crediti acquistati. Viene monitorata la coerenza tra le fatture oggetto del contratto di cessione e le caratteristiche del cedente
  - Rotatività delle cessioni. La rotatività delle operazioni consente alla Società di instaurare con il cliente una relazione duratura
  - Notifica al debitore. La notifica dell'avvenuta cessione del credito consente alla Società di avere un rapporto con il debitore e un controllo diretto sugli incassi, permettendo quindi di mitigare il rischio di commistione
  - Riconoscimento del debito. Il riconoscimento del debito da parte del cedente consente alla Società di avere conferma circa la certezza e l'esigibilità dei crediti acquistati, permettendo quindi di mitigare il rischio di diluizione
  - Certificazione del credito. La certificazione da parte dei debitori pubblici dell'esistenza, liquidabilità ed esigibilità dei crediti permette alla Società di mitigare, oltre al rischio di diluizione, anche il rischio di ritardato pagamento.

Le tecniche di mitigazione del rischio tengono, inoltre, in considerazione gli aspetti peculiari del *factoring* che a seconda del servizio prestato ripartiscono con diverse modalità il rischio tra il cliente/cedente e il debitore/ceduto.

Ove ritenuto opportuno, la Società valuta anche la possibilità di acquisire garanzie reali e personali al fine della mitigazione del rischio di credito. Le garanzie acquisite riguardano garanzie di tipo personale (generalmente fideiussioni rilasciate da privati e imprese).

### **2.4 Attività finanziarie deteriorate**

La classificazione dei crediti nei diversi *status* di rischio deriva dalla periodica attività di monitoraggio condotta dalla Società sul portafoglio.

In ottemperanza alle istruzioni di vigilanza e in considerazione delle specificità delle attività di *factoring*, la classificazione dei soggetti (cedenti e debitori ceduti) considera sia il profilo gestionale che quello contabile.

Gli *status* gestionali sono definiti internamente e consentono di individuare una strategia di gestione del soggetto considerato, al fine di governarne il rischio di credito. Includono le posizioni classificate in:

- *Watch list*: rientrano in questa categoria i soggetti, sia cedenti che debitori, in *bonis* per i quali non ricorrono le condizioni per la classificazione ad una delle categorie di credito deteriorato quali:
  - debitori enti pubblici con piani di rientro autorizzati sulla base delle deleghe aziendali e formalizzati
  - nominativi cedenti/debitori ove l'andamento del rapporto/controparte consigli un costante monitoraggio, ovvero che a seguito di ogni altra informazione rilevante ai fini del rischio si ritenga di porre in tale stato

- Alto rischio prospettico: rientrano in questa categoria i soggetti, sia cedenti che debitori, in *bonis* per i quali non ricorrano le condizioni per la classificazione in una delle categorie di credito deteriorato, ma che manifestino un accrescimento del livello di rischiosità prospettica, e per i quali risulti opportuno uno specifico monitoraggio del rapporto quali ad esempio:
  - i cedenti che a seguito del deteriorarsi della posizione dei debitori ceduti - ancorché non abbiano maturato le condizioni di rilevanza per entrare in altra classificazione - facciano presumere un incremento della rischiosità della loro posizione
  - i debitori privati con piani di rientro autorizzati sulla base delle deleghe aziendali, formalizzati ed accettati dal cedente
  - i debitori enti pubblici che hanno deliberato una procedura di riequilibrio finanziario.

Gli *status* contabili sono definiti in base ai criteri stabiliti da Banca d'Italia ai fini delle segnalazioni di vigilanza in tema di qualità dei crediti. Includono le posizioni classificate in:

- Sofferenza. Vi rientrano le posizioni in essere verso soggetti che versano in grave e non transitoria situazione di insolvenza e/o sottoposti a procedure giudiziali
- Incaglio. Vi rientrano le posizioni in essere verso soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Vi rientrano anche i cosiddetti "incagli oggettivi" (esposizione scaduta da oltre 270 giorni superiore alla soglia di materialità del 10%)
- Esposizioni ristrutturare. Vi rientrano le posizioni per le quali la Società, a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie della controparte, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali che diano luogo a una perdita
- *Past due*. Vi rientrano le esposizioni verso una controparte se la quota scaduta da oltre 90 giorni superi la soglia di materialità del 5%.

Le procedure tecnico-organizzative utilizzate nell'ambito della gestione e del controllo dei crediti deteriorati sono articolate in relazione al grado di anomalia della posizione. Le proposte di passaggio di stato sono formalizzate dalla funzione responsabile della gestione del rapporto: il servizio Gestione Cedente/Debitore propone la classificazione dei crediti in *watch list*, alto rischio prospettico, ristrutturati, incaglio o sofferenza al fine di effettuare il monitoraggio complessivo della relazione (e.g. relazione di fattibilità, pratica di affidamento, scheda di revisione rischio *pro soluto*), segnalando le anomalie gestionali riscontrate alle funzioni aziendali competenti.

La proposta di passaggio di stato viene sottoposta alla valutazione del servizio Analisi Crediti e quindi inoltrata, per la relativa delibera, alla funzione competente in conformità alle deleghe aziendali.

Le posizioni classificate in *watch list*, alto rischio prospettico, *past due*, incaglio oggettivo ed esposizioni ristrutturate sono gestite dalle strutture preposte alla gestione ordinaria del rapporto (servizio Gestione Cedenti/Debitori) che predispongono uno specifico monitoraggio del rapporto al fine di mitigare il livello di rischiosità prospettica.

Le posizioni classificate ad incaglio e sofferenza sono sottratte alla competenza del gestore originario del rapporto e affidate a una struttura organizzativa preposta alla gestione degli stessi (divisione Crediti/servizio Recupero Crediti). Quest'ultima cura l'attività di recupero stragiudiziale e giudiziale dei rapporti, con lo scopo di minimizzare le perdite economiche attualizzate per la Società, considerati i costi di recupero e i tempi necessari allo stesso.

Le previsioni di perdita relative alle posizioni in incaglio soggettivo e sofferenza sono determinate analiticamente e sono finalizzate alla stima del presumibile tempo e valore di realizzo dei crediti non performing attraverso l'utilizzo di un'analisi puntuale delle posizioni. Le previsioni di perdita (i) come primo accantonamento vengono deliberate nelle proposte di passaggio a incaglio e sofferenza, mentre (ii) successivamente il fondo viene adeguato secondo lo sviluppo gestionale della posizione e ogni qualvolta si abbia conoscenza di un evento modificativo delle aspettative di recupero.

Nel corso del 2014 sono state registrate perdite su crediti per euro 3.209 mila relativamente a sei posizioni debitorie per irrecuperabilità delle stesse.

Dal 1 gennaio 2015 la Società si è adeguata alle nuove definizioni di attività finanziarie deteriorate, introdotte dall'organo di vigilanza allo scopo di allinearle alle nuove nozioni di *Non-Performing Exposures* e *Forbearance* definite dall'Autorità Bancaria Europea.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
2. Attività finanziarie valutate al fair value							
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita							
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
5. Crediti verso banche						15.770	15.770
6. Crediti verso enti finanziari						3.164	3.164
7. Crediti verso clientela	3.146	33.317		68.581	89.351	1.174.144	1.368.539
8. Altre Attività							
9. Derivati di copertura							
<b>Totale 2014</b>	<b>3.146</b>	<b>33.317</b>		<b>68.581</b>	<b>89.351</b>	<b>1.174.144</b>	<b>1.387.473</b>
<b>Totale 2013</b>	<b>1.915</b>	<b>44.116</b>		<b>58.586</b>	<b>139.653</b>	<b>1.135.960</b>	<b>1.380.230</b>

## 2. Esposizioni creditizie

### 2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ATTIVITÀ DETERIORATE</b>				
ESPOSIZIONI PER CASSA:	117.869	12.825		105.044
- Sofferenze	9.091	5.945		3.146
- Incagli	38.915	5.598		33.317
- esposizioni Ristrutturate				
- esposizioni Scadute deteriorate	69.863	1.282		68.581
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:	13.838			13.838
- Sofferenze	201			201
- Incagli	904			904
- esposizioni Ristrutturate				
- esposizioni Scadute deteriorate	12.733			12.733
<b>TOTALE A</b>	<b>131.707</b>	<b>12.825</b>		<b>118.882</b>
<b>B. ESPOSIZIONI IN BONIS</b>				
- Esposizioni scadute non deteriorate	89.901		550	89.351
- Altre esposizioni	1.230.122		10.455	1.219.667
<b>TOTALE B</b>	<b>1.320.023</b>		<b>11.005</b>	<b>1.309.018</b>
<b>TOTALE (A+B)</b>	<b>1.451.730</b>	<b>12.825</b>	<b>11.005</b>	<b>1.427.900</b>

La voce "Esposizioni in *bonis* - esposizioni scadute non deteriorate" presenta il seguente scaduto:

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
- fino a 3 mesi	22.260		239	22.021
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	9.650		68	9.582
- da oltre 6 mesi fino a 1 anno	14.442		55	14.387
- oltre 1 anno	43.549		188	43.361
<b>TOTALE</b>	<b>89.901</b>		<b>550</b>	<b>89.351</b>

La voce "Esposizioni in *bonis* - Altre esposizioni" sono composte da:

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
- Esposizioni per cassa	1.184.599		10.455	1.174.144
- Esposizioni fuori bilancio	45.523			45.523
<b>TOTALE</b>	<b>1.230.122</b>		<b>10.455</b>	<b>1.219.667</b>

## 2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: valori lordi e netti

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ATTIVITÀ DETERIORATE</b>				
ESPOSIZIONI PER CASSA:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- esposizioni Ristrutturate				
- esposizioni Scadute deteriorate				
ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- esposizioni Ristrutturate				
- esposizioni Scadute deteriorate				
<b>TOTALE A</b>				
<b>B. ESPOSIZIONI IN BONIS</b>				
- Esposizioni scadute non deteriorate				
- Altre esposizioni	18.994		61	18.933
<b>TOTALE B</b>	<b>18.994</b>		<b>61</b>	<b>18.933</b>
<b>TOTALE (A+B)</b>	<b>18.994</b>		<b>61</b>	<b>18.933</b>

### 2.3 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

#### 2.3.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

ESPOSIZIONI	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa		67.258	154.723	75.004	7.826	640	1.096.067	1.401.518
B. Derivati								
B.1 Derivati finanziari								
B.1 Derivati su crediti								
C. Garanzie rilasciate								
D. Impegni ad erogare fondi		4.307	459	9.934	633		44.028	59.361
E. Altre								
<b>Totale</b>		<b>71.565</b>	<b>155.182</b>	<b>84.938</b>	<b>8.459</b>	<b>640</b>	<b>1.140.095</b>	<b>1.460.879</b>

Ai fini della determinazione del requisito patrimoniale da detenere a fronte del rischio di credito, SACE Fct utilizza i rating esterni rilasciati da Fitch per le controparti della Pubblica Amministrazione e da Cerved Group per le controparti imprese.

#### LEGENDA CLASSE DI RATING ESTERNI

Classe di merito di credito	Fitch Ratings	Cerved Group
Classe 1	da AAA a AA-	
Classe 2	da A+ a A-	da A1.1 a A3.1
Classe 3	da BBB+ a BBB-	B1.1
Classe 4	da BB+ a BB-	da B1.2 a B2.2
Classe 5	da B+ a B-	C1.1
Classe 6	CCC+ e inferiori	da C1.2 a C2.1

### 3. Concentrazione del credito

#### 3.1 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per settore di attività economica della controparte

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
<b>A. Esposizioni per cassa</b>									
A.1 Sofferenze				5.113	2.401	2.712			
A.2 Incagli				8.258	1.700	6.558			
A.3 Esposizioni ristrutturate									
A.4 Esposizioni scadute	13.497	71	13.426	10.634	85	10.549			
A.5 Altre esposizioni	256.062		254.667	517.361	2.193	515.168	13.528		233
<b>Totale A</b>	<b>269.559</b>	<b>71</b>	<b>268.093</b>	<b>541.366</b>	<b>4.186</b>	<b>534.987</b>	<b>13.528</b>	<b>-</b>	<b>233</b>
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>									
B.1 Sofferenze									
B.2 Incagli									
B.3 Altre attività deteriorate									
B.4 Altre esposizioni	25		25						
<b>Totale B</b>	<b>25</b>		<b>25</b>						
<b>Totale (A+B)</b>	<b>269.584</b>	<b>71</b>	<b>268.118</b>	<b>541.366</b>	<b>4.186</b>	<b>534.987</b>			
<b>Totale (A+B) 31/12/2013</b>	<b>237.285</b>	<b>41</b>	<b>236.261</b>	<b>600.050</b>	<b>1.933</b>	<b>1.201</b>	<b>596.916</b>		
<b>IMPORTI IN MIGLIAIA EURO TIPOLOGIE ESPOSIZIONI/VALORI</b>	<b>Imprese di assicurazione</b>			<b>Imprese non finanziarie</b>			<b>Altri soggetti</b>		
<b>A. Esposizioni per cassa</b>	<b>Esposizione lorda</b>	<b>Rettifiche di valore specifiche</b>	<b>Rettifiche di valore di portafoglio</b>	<b>Esposizione lorda</b>	<b>Rettifiche di valore specifiche</b>	<b>Rettifiche di valore di portafoglio</b>	<b>Esposizione lorda</b>	<b>Rettifiche di valore specifiche</b>	<b>Rettifiche di valore di portafoglio</b>
A.1 Sofferenze				30.147	3.274	387	316	269	47
A.2 Incagli					3.881	26.266	511	17	494
A.3 Esposizioni ristrutturate									
A.4 Esposizioni scadute				45.581	1.126	44.455	152	4	148
A.5 Altre esposizioni	51		51	476.984	8.431	468.553	11.960		197
<b>Totale A</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>51</b>	<b>552.712</b>	<b>8.281</b>	<b>539.661</b>	<b>12.939</b>	<b>290</b>	<b>197</b>
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>									
B.1 Sofferenze				201		201			
B.2 Incagli				904		904			
B.3 Altre attività deteriorate				12.733		12.733			
B.4 Altre esposizioni				45.246		45.246	252		252
<b>Totale B</b>				<b>59.084</b>		<b>59.084</b>	<b>252</b>		<b>252</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>51</b>	<b>611.796</b>	<b>8.281</b>	<b>598.745</b>	<b>13.191</b>	<b>290</b>	<b>197</b>
<b>Totale (A+B) 31/12/2013</b>	<b>3.698</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>517.173</b>	<b>15.572</b>	<b>7.947</b>	<b>11.463</b>	<b>296</b>	<b>164</b>





### 3.3 Grandi rischi

#### DESCRIZIONE

a) Ammontare (valore non ponderato) (in migliaia di euro)	227.771
b) Ammontare (valore ponderato) (in migliaia di euro)	273.011
c) Numero	13

## 3.2 RISCHI DI MERCATO

### 3.2.1 Rischio di tasso di interesse

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### 1. Aspetti generali

Il rischio di tasso d'interesse sul *banking book* rappresenta l'esposizione della situazione economico-patrimoniale della società a variazioni sfavorevoli dei tassi d'interesse. In generale, è rappresentato dal rischio causato dalle differenze nelle scadenze e nei tempi di ridefinizione del tasso d'interesse delle attività e delle passività non ricomprese nel portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza. In presenza di tali differenze, le fluttuazioni dei tassi d'interesse determinano sia una variazione del margine d'interesse, e quindi del profitto atteso di breve periodo (*cash flow risk*), sia una variazione del valore di mercato delle attività e delle passività e quindi del valore economico del patrimonio netto (*fair value risk*). Coerentemente con quanto previsto dalla "Policy rischio di tasso di interesse", la gestione del rischio di tasso d'interesse è assicurata dal servizio Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con il servizio *Risk Management*, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione.

Al fine di presidiare tale rischio, la Società monitora con particolare attenzione il *mismatching* tra attivo e passivo. In particolare, dal lato degli impieghi, la Società pone in essere le seguenti tipologie di operazioni:

- Operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo. Tali operazioni sono a tasso fisso (il corrispettivo da erogare è determinato attualizzando il valore nominale dei crediti acquistati al tasso d'interesse in vigore nel giorno dell'erogazione) con una durata definita anche se incerta, in quanto la scadenza dell'operazione comprende un periodo stimato di ritardo per l'incasso delle fatture rispetto alla loro scadenza naturale
- Operazioni standard *pro solvendo* e *pro soluto*. Tali operazioni sono regolate a tasso variabile, con una periodicità di revisione dei tassi solitamente mensile.

L'attività di SACE Fct viene finanziata con un prestito soci concesso da SACE e finanziamenti *revolving* erogati da primari istituti di credito, entrambi a tasso variabile.

Il rischio di tasso d'interesse relativo all'operatività standard viene minimizzato, in quanto la periodicità di revisione dei tassi passivi e attivi risulta allineata; diversamente esiste un rischio tasso relativamente alle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo, generato dal *funding* a breve contro la concessione di finanziamenti a tasso fisso e di durata maggiore.

In tale ambito, SACE Fct monitora e gestisce il rischio di tasso d'interesse prestando, in sede di affidamento, particolare attenzione alla natura e alle caratteristiche dei crediti commerciali acquistati (preferendo operazioni con maggiore velocità di rotazione) e alla capacità di pagamento dei debitori nei termini stabiliti.

Nel 2014 la Società non ha posto in essere operazioni di copertura dei tassi.

Infine, si segnala che SACE Fct fissa opportuni limiti operativi del rischio di tasso d'interesse al fine di mantenere l'esposizione entro livelli coerenti con la propria politica gestionale. I limiti sono approvati dal Consiglio di Amministrazione e vengono riesaminati con frequenza almeno annuale.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Valuta denominazione: euro

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterminata
<b>1. Attività</b>	<b>158.239</b>	<b>373.918</b>	<b>237.661</b>	<b>439.205</b>	<b>109.049</b>			<b>7.058</b>
1.1 Titoli di debito								
1.2 Crediti	158.239	373.918	237.661	439.205	109.049			
1.3 Altre attività								7.058
<b>2. Passività</b>	<b>13.777</b>	<b>798.480</b>	<b>360.076</b>		<b>15.000</b>			<b>65.175</b>
2.1 Debiti	13.777	798.480	360.076		15.000			
2.2 Titoli in circolazione								
2.3 Altre passività								65.175
<b>3. Derivati</b>								
Opzioni								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								
Altri derivati								
3.3 Posizioni lunghe								
3.4 Posizioni corte								

**Valuta denominazione: USD**

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterminata
<b>1. Attività</b>	36.268	26.717	6.415					
1.1 Titoli di debito								
1.2 Crediti	36.268	26.717	6.415					
1.3 Altre attività								
<b>2. Passività</b>		<b>69.490</b>						
2.1 Debiti		69.490						
2.2 Titoli in circolazione								
2.3 Altre passività								
<b>3. Derivati</b>								
Opzioni								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								
Altri derivati								
3.3 Posizioni lunghe								
3.4 Posizioni corte								

## 2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso d'interesse

Per il calcolo del capitale interno a fronte di tale rischio, la Società utilizza la metodologia semplificata proposta all'Allegato M del Capitolo V, Sez. XI della Circolare n. 216/1996 di Banca d'Italia.

Tale metodologia - dopo una preventiva ripartizione delle poste dell'attivo e del passivo in fasce temporali in base al corrispondente orizzonte temporale di scadenza/riprezzamento - consente di calcolare la variazione del valore economico aziendale a fronte di uno scenario caratterizzato da uno shock di tasso per tutte le scadenze.

Al 31 dicembre 2014 l'“Indice di rischiosità”, dato dal rapporto tra “Capitale interno a fronte del rischio tasso” e “Patrimonio di Vigilanza”, è pari al 7,7%, nei limiti della soglia di attenzione suggerita dalla normativa prudenziale e fissata internamente (20%).

### 3.2.2 Rischio di prezzo

## INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

### 1. Aspetti generali

La Società non è soggetta al rischio di prezzo in quanto non detiene un portafoglio di *trading*.

### 3.2.3 Rischio di cambio

## INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

### 1. Aspetti generali

Il rischio di cambio si configura come il rischio di subire perdite per effetto di avverse variazioni dei corsi delle divise estere su tutte le posizioni detenute dalla Società.

Nel corso del 2014 la Società ha finanziato alcune operazioni denominate in dollari USA; l'esposizione della Società al rischio di cambio risulta, tuttavia, non rilevante in quanto l'incidenza delle operazioni in valuta sul totale del portafoglio può considerarsi non significativa.

Il principale presidio al rischio consiste nell'acquisizione di provvista nelle medesime valute rispetto agli impieghi e con pari caratteristiche e durate. Le perdite e gli utili su cambi sono pertanto circoscritte alle differenze di cambio avvenute tra la data di emissione di fatture d'interessi, commissioni e spese in divisa estera ed il loro incasso.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>69.400</b>					
1.1 Titoli di debito						
1.2 Titoli di capitale						
1.3 Crediti	69.400					
1.4 Altre attività finanziarie finanziarie						
<b>2. Altre attività</b>						
<b>3. Passività finanziarie</b>	<b>69.490</b>					
3.1 Debiti	69.490					
3.2 Titoli in circolazione						
3.3 Altre passività finanziarie						
<b>4. Altre passività</b>						
<b>5. Derivati</b>						
5.1 Posizioni lunghe						
5.2 Posizioni corte						
<b>Totale attività</b>	<b>69.400</b>					
<b>Totale passività</b>	<b>69.490</b>					
<b>Sbilancio (+/-)</b>	<b>(90)</b>					

### 2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di cambio

Con riferimento al rischio di cambio la Società non detiene uno specifico requisito patrimoniale in quanto la “posizione netta aperta in cambi” è contenuta entro il 2% del patrimonio di vigilanza.

## 3.3 RISCHI OPERATIVI

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### 1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Il rischio operativo è definito come “il rischio di subire perdite risultanti da inefficienze o inadeguatezze di processo, persone, sistemi o da eventi esterni, incluso il rischio legale ed esclusi i rischi reputazionali, strategici e di business”.

Ai fini della mitigazione del rischio operativo SACE Fct ha focalizzato l'attenzione soprattutto sui processi aziendali e sui sistemi informatici.

Nel primo semestre del 2014 è stato implementato in SACE Fct il progetto rischi operativi con il risultato di:

- definire la metodologia e le regole di governo
- descrivere i rischi ricorrenti della Società
- avviare il processo di raccolta delle perdite storiche (*Loss Data Collection*)
- effettuare la prima autovalutazione dei rischi (*Risk Self Assessment*).

Le attività sono state svolte secondo quanto previsto dal *framework* di *Operational Risk Management*, coerente con i principi definiti dalla Vigilanza Bancaria.

L'obiettivo del progetto è stato il rafforzamento dei controlli interni e il miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza complessiva dei processi con il risultato atteso di riduzione della variabilità degli utili di periodo e la protezione del patrimonio.

Il progetto sviluppato ha evidenziato un contesto operativo di sana e prudente gestione dei rischi operativi; non sono state rilevate, infatti, perdite storiche di rilievo. La valutazione del management nell'ambito del *risk self assessment* ha mostrato, inoltre, un livello di esposizione contenuta su tutte le aree aziendali.

Per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo SACE Fct adotta il metodo Base (BIA - *Basic Indicator Approach*), secondo cui il requisito patrimoniale è calcolato applicando un coefficiente regolamentare a un indicatore del volume di operatività aziendale, individuato nel margine di intermediazione. In particolare, nel metodo Base il requisito patrimoniale è pari al 15% della media delle ultime tre osservazioni dell'indicatore rilevante, riferite alla situazione di fine esercizio.

## 3.4 RISCHIO DI LIQUIDITÀ

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### 1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

In generale, il rischio di liquidità si configura come il rischio di non essere in grado di fare fronte ai propri impegni di pagamento per l'incapacità sia di reperire fondi sul mercato (*funding liquidity risk*) sia di smobilizzare i propri attivi a prezzi di mercato (*market liquidity risk*).

Per SACE Fct il rischio di liquidità si configura essenzialmente come *funding liquidity risk*, non avendo la Società un portafoglio di *trading*. Tale rischio è collegato con lo stato di incapacità o di difficoltà di fronteggiare in maniera efficiente i deflussi di cassa correnti e futuri e/o di adempiere ai propri impegni operativi di business dovuto alla chiusura dei finanziamenti in essere e/o all'incapacità della Società di reperire fondi sul mercato senza incorrere in perdite in conto capitale o costi troppo elevati della provvista.

Sotto tale aspetto il rischio di liquidità risulta mitigato, considerando che la Società concentra la propria provvista con SACE tramite la concessione di un finanziamento soci. La Società dispone, inoltre, di riserve di liquidità sia relative alle possibilità di tiraggio del prestito soci sia riguardanti linee di credito *revolving* concesse da primari gruppi bancari.

Il rischio di liquidità risulta ulteriormente mitigato dal fatto che, in ipotesi di continuità della gestione aziendale, le uscite finanziarie (rappresentate dai corrispettivi pagati o dagli anticipi erogati sulla cessione di credito) sono sostanzialmente bilanciate dalle entrate (rimborso dei crediti ceduti e incasso interessi e commissioni di gestione), almeno nel breve periodo.

Il servizio Bilancio e Tesoreria assicura la corretta gestione dei flussi monetari e delle procedure di incasso e di pagamento. Questo, con il supporto del servizio *Risk Management*, è responsabile della gestione, del controllo e del monitoraggio del rischio di liquidità nell'ambito degli orientamenti strategici e delle politiche definite dal Consiglio di Amministrazione.

Con frequenza periodica, il servizio Bilancio e Tesoreria predispone specifici report di sintesi al fine di informare l'alta direzione relativamente ai *surplus/deficit* di liquidità a disposizione della Società.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

Valuta di denominazione: euro

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/SCAGLIONI TEMPORALI	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 3 anni	da oltre 3 anni fino a 5 anni	oltre 5 anni	indeterminata
<b>Attività per cassa</b>											
A.1 Titoli di Stato											
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti	113.097	10.135	14.314	198.435	162.120	242.701	446.620	106.300	7.285		
A.4 Altre attività											7.057
<b>Passività per cassa</b>											
B.1 Depositi e conti correnti											
- banche	6.424		117.500		5.000						
- enti finanziari	384			7.127	100.283	930.211	404	15.000	5.000		
- clientela											
B.2 Titoli di debito											
B.3 Altre passività	27.090	40	4.882	399	4.907	8.432	1.154				
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>											
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate											
C.6 Garanzie finanziarie ricevute											

**Valuta di denominazione: USD**

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/SCAGLIONI TEMPORALI	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 3 anni	da oltre 3 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	indeterminata
<b>Attività per cassa</b>											
A.1 Titoli di Stato											
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti	5.947	7.829	7.883	6.066	36.344	6.608					
A.4 Altre attività											
<b>Passività per cassa</b>											
B.1 Depositi e conti correnti											
- banche			69.490								
- enti finanziari											
- clientela											
B.2 Titoli di debito											
B.3 Altre passività											
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>											
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi											
- posizioni lunghe											
- posizioni corte											
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate											
C.6 Garanzie finanziarie ricevute											

## Sezione 4 Informazioni sul patrimonio

### 4.1 Il patrimonio dell'impresa

#### 4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio netto della Società è composto dal capitale sociale, dalle riserve e dall'utile d'esercizio.

#### 4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

##### 4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

VOCI/VALORI	31-12-2014	31-12-2013
<b>1. Capitale</b>	<b>50.000</b>	<b>50.000</b>
<b>2. Sovrapprezzi di emissione</b>		
<b>3. Riserve</b>	<b>30.034</b>	<b>14.924</b>
- di utili	30.034	14.924
a) legale	1.508	753
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	28.526	14.171
- altre		
<b>4. (Azioni proprie)</b>		
<b>5. Riserve da valutazione</b>	<b>(19)</b>	
- Attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(19)	
- Quote delle riserve da valutazione relative alle partecipate valutate al patrimonio netto		
<b>6. Strumenti di capitale</b>		
<b>7. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>15.777</b>	<b>15.109</b>
<b>Totale</b>	<b>95.792</b>	<b>80.033</b>

### 4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

#### 4.2.1 Patrimonio di vigilanza

Il patrimonio di vigilanza della Società ammonta complessivamente a euro 115.792 mila come somma del patrimonio di base e del patrimonio supplementare. Il patrimonio di vigilanza è stato determinato in base alle vigenti disposizioni emanate da Banca d'Italia e costituisce il presidio di riferimento delle disposizioni di vigilanza prudenziale.

Ai sensi delle citate disposizioni la Società è tenuta al rispetto di un coefficiente complessivo di solvibilità pari al 6%. Rispetto a tale requisito, il *total capital ratio* della Società è pari, al 31 dicembre 2014, al 15,4%. Inoltre, il coefficiente misurato rispetto alle componenti del patrimonio di vigilanza di base (*Tier 1 capital ratio*) è pari, alla stessa data, al 12,7%.

#### 4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di base, pari a euro 95.792 mila è costituito dal capitale sociale e dalle riserve. Il patrimonio supplementare, pari a euro 20.000 mila, è interamente costituito dal prestito subordinato erogato da SACE.

#### 4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

	31-12-2014	31-12-2013
<b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>95.792</b>	<b>80.033</b>
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:	-	-
B1 - filtri prudenziali las/lfrs positivi (+)		
B2 - filtri prudenziali las/lfrs negativi (-)		
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A+B)	95.792	80.033
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	-	-
<b>E. Totale patrimonio di base (TIER1) (C-D)</b>	<b>95.792</b>	<b>80.033</b>
<b>F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>20.000</b>	<b>25.000</b>
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:	-	-
G1 - filtri prudenziali las/lfrs positivi (+)		
G2 - filtri prudenziali las/lfrs negativi (-)		
<b>H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F+G)</b>	<b>20.000</b>	<b>25.000</b>
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare		
<b>L. Totale patrimonio supplementare (TIER2) (H-I)</b>	<b>20.000</b>	<b>25.000</b>
M. Elementi da dedurre dal totale del patrimonio di base e supplementare		
<b>N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)</b>	<b>115.792</b>	<b>105.033</b>
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER3 (N + O)	115.792	105.033

#### 4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

##### 4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

La Società con frequenza periodica procede alla verifica della capienza dei mezzi patrimoniali idonei alla copertura dei rischi assunti. A tal fine verifica la capienza del patrimonio di vigilanza rispetto ai requisiti regolamentari.

Al 31 dicembre 2014 l'adeguatezza patrimoniale è garantita in ottica attuale, in ottica prospettica e sotto ipotesi di stress.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

IMPORTI IN MIGLIAIA EURO

CATEGORIE/VALORI	Importi non ponderati		Importi ponderati / requisiti	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
<b>A. ATTIVITÀ DI RISCHIO</b>				
A.1 RISCHIO DI CREDITO E DI CONTROPARTE	1.417.196	1.395.072	653.661	705.325
1. Metodologia standardizzata	1.417.196	1.395.072	653.661	705.325
2. Metodologia basata su rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
<b>B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA</b>				
B.1 RISCHIO DI CREDITO E DI CONTROPARTE			39.220	42.320
B.2 RISCHI DI MERCATO				
1. Metodologia standard				
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.3 RISCHIO OPERATIVO			5.858	5.163
1. Metodo base			5.858	5.163
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.4 ALTRI REQUISITI PRUDENZIALI				
B.5 ALTRI ELEMENTI DI CALCOLO				
B.6 TOTALE REQUISITI PRUDENZIALI			45.078	47.483
<b>C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA</b>				
C.1 Attività di rischio ponderate			751.457	791.375
C.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)			12,7%	10,1%
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)			15,4%	13,3%

## Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

IMPORTI IN EURO

VOCI	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>23.203</b>	<b>(7.426)</b>	<b>15.777</b>
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20. Attività materiali			
30. Attività immateriali			
40. Piani a benefici definiti	(26)	7	(19)
50. Attività non correnti in via di dismissione:			
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Differenze di cambio:			
a) variazioni di valore			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Copertura dei flussi finanziari:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
a) variazioni di valore			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
<b>130. Totale altre componenti reddituali</b>			
<b>140. Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>23.177</b>	<b>(7.419)</b>	<b>15.758</b>

## Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

### 6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

I compensi di competenza dell'esercizio nei confronti del Consiglio d'Amministrazione sono pari a euro 104 mila e nei confronti del Collegio Sindacale sono pari a euro 94 mila.

### 6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Per le informazioni con le parti correlate, con SACE e le sue controllate si rimanda al paragrafo della relazione sulla gestione "3.9 Rapporti con SACE e le sue controllate".

### Informativa prevista dall'art. 2497 bis c.c.

I dati essenziali della controllante SACE esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497-bis del Codice Civile sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE 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.

SACE

IMPORTI IN EURO

<b>ATTIVO</b>	<b>31-12-2013</b>
Attivi immateriali	312
Investimenti	6.499.389
Riserve tecniche carico riassicuratori	4.124
Crediti	1.283.901
Altri elementi dell'attivo	108.421
Ratei e risconti attivi	41.581
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.937.728</b>

IMPORTI IN EURO

<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31-12-2013</b>
Patrimonio Netto	4.850.840
Riserve tecniche	2.658.628
Fondi per rischi ed oneri	55.644
Debiti ed altre passività	372.426
Ratei e risconti passivi	190
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>7.937.728</b>

IMPORTI IN EURO

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>31-12-2013</b>
Premi di competenza	422.045
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	126.266
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	(150.714)
Variazione della riserva di perequazione	(37.898)
Ristorni e partecipazioni agli utili	(17.259)
Spese di gestione	(63.791)
Altri proventi ed oneri tecnici, al netto della riassicurazione	(1.734)
<b>Risultato del conto tecnico</b>	<b>276.915</b>
Proventi ed oneri da investimenti	379.179
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico	(126.266)
Altri proventi	34.247
Altri oneri	(91.118)
<b>Risultato del conto non tecnico</b>	<b>196.042</b>
Proventi straordinari	20.215
Oneri straordinari	(1.897)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>491.275</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(213.622)
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>277.653</b>



# *relazione*

DEGLI ORGANI INDIPENDENTI

**SACE Fct S.p.A.**

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

Signor Azionista,

la presente relazione viene redatta ai sensi dell'art. 2429 del codice civile, giacché, come noto, la revisione legale è stata attribuita alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.; pertanto, compete alla predetta società di revisione l'espressione del giudizio professionale sul bilancio.

Nel corso dell'esercizio 2014 questo Collegio Sindacale ha tenuto riunioni dandone conto con specifici verbali; ha partecipato a tutte quelle degli Organi Societari, ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi, cui è affidata la vigilanza, le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni della impresa e la consistenza del patrimonio.

Le deliberazioni del Consiglio d'Amministrazione sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate, così da escludere decisioni manifestamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi.

Il Collegio ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli

elementi forniti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del codice civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni.

Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate e collegamenti funzionali con il Collegio Sindacale della controllante SACE S.p.A. e delle consociate SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l.; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi aziendali.

Nell'ambito della verifica sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, il Collegio Sindacale rammenta che la società adotta un Modello Organizzativo volto a prevenire la commissione dei reati che possono comportare una responsabilità della Società, avendo riguardo alle disposizioni di cui al D. Lgs. n. 231/2001 ("Modello Organizzativo"); l'assemblea ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni dell'Organismo di Vigilanza, conformemente alle prescrizioni di cui all'art. 6, comma 4-bis, del D. Lgs. n. 231 del 2001. In relazione all'attività di vigilanza svolta nell'esercizio di tali funzioni il Collegio Sindacale non ha rilevato fatti che debbano essere segnalati nella presente relazione.

In conformità alle disposizioni recate dal D. Lgs. n. 39/2010, abbiamo assolto alle nostre funzioni di verifica sull'indipendenza della società di revisione legale. A tale proposito, non abbiamo elementi da riferire nella presente relazione.

Relativamente al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, che è stato da noi esaminato, riferiamo quanto segue.

Il progetto di bilancio è stato approvato dagli Amministratori e da questi trasmesso al Collegio Sindacale, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio ed alla Relazione sulla Gestione, nel rispetto della normativa vigente.

In osservanza a quanto previsto dal D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, il bilancio è stato redatto in conformità ai principi emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed alle relative interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) ed in conformità del Provvedimento Banca d'Italia del 22 dicembre 2014.

Come è noto, l'espressione del giudizio professionale in relazione alla revisione legale compete alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti; non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura, verificando altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione.

A tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., emessa in data 1 aprile 2015, non contiene eccezioni o riserve. Al Collegio Sindacale non sono pervenuti esposti o denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile.

\*\*\*\*\*

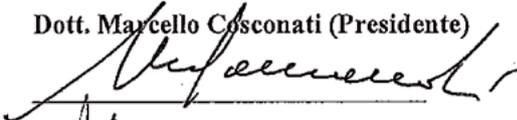
Sulla base di quanto precede, il Collegio non rileva motivi che ostino all'approvazione del bilancio così come predisposto dagli Amministratori ed alla proposta di questi circa la destinazione dell'utile di esercizio pari ad euro 15.777.242,00.

Da ultimo, rammentiamo che con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014 giungerà a scadenza il mandato del collegio sindacale; nel ringraziare per la fiducia accordataci invitiamo pertanto l'assemblea a prendere le necessarie deliberazioni.

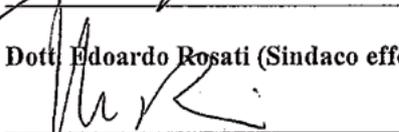
Roma, 2 aprile 2015

IL COLLEGIO SINDACALE

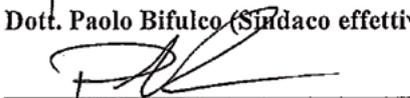
Dott. Marcello Cosconati (Presidente)



Dott. Edoardo Rosati (Sindaco effettivo)



Dott. Paolo Bifulco (Sindaco effettivo)







**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL  
DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

All'Azionista della  
SACE FCT SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della SACE FCT SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della SACE FCT 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 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 d'esercizio 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 d'esercizio della SACE FCT SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; 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 della SACE FCT SpA 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 Wuhler 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](http://www.pwc.com/it)



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della SACE FCT 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 della SACE FCT SpA al 31 dicembre 2014.

Roma, 1 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Antonio Dogliotti', written over a faint, illegible stamp or watermark.

Antonio Dogliotti  
(Revisore legale)

Design & Layouts

**19novanta communication & partners**







