

Bilancio SACE

2018

Bilancio d'esercizio e consolidato



sace simest 
gruppo cdp

Bilancio d'esercizio

2018

**Consiglio di Amministrazione
del 19 marzo 2019**

SACE S.p.A.
Sede Legale e Direzione Generale in Roma
Cap.Soc. euro 3.730.323.610 i.v.
Codice Fiscale e Registro Imprese Roma
05804521002 – R.E.A. 923591
Unico Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Cariche sociali ed organismi di controllo

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Beniamino QUINTIERI

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Alessandro Maria DECIO (*)

Consiglieri

Maria ALLEGRINI

Antonella BALDINO

Paolo Carlo Renato DAL PINO (**)

Rodolfo ERRORE (****)

Alessandra FERONE (*****)

Giuseppe MARESCA (****)

Federico MEROLA

Collegio Sindacale

Presidente

Franco Luciano TUTINO

Membri effettivi

Roberta BATTISTIN

Giuliano SEGRE

Membri supplenti

Antonia DI BELLA

Francesco DI CARLO

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Guido CARLINO

Società di Revisione (***)

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea degli azionisti del 14 giugno 2016 ed in carica per tre esercizi.

(*) Nominato Amministratore Delegato e Direttore Generale con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2016.

(**) Nominato consigliere di amministrazione con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 28 settembre 2016.

(***) Incarico attribuito per il periodo 2015 – 2023 con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2015.

(****) Nominato consigliere di amministrazione con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 14 settembre 2017.

(*****) Nominato consigliere di amministrazione per cooptazione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2017 e confermato dall'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2018.

Indice

Relazione sulla gestione	8
1. Lo scenario economico di riferimento	8
1.1. L'economia mondiale	8
1.2. L'economia italiana ed i settori industriali	9
1.3. Export Italia	10
2. Principali eventi del 2018 - La strategia	11
3. Informazioni sulla gestione	12
3.1. Azionariato e capitale sociale	12
3.2. Formazione del risultato d'esercizio	12
3.3. Volumi perfezionati	15
3.4. Volumi deliberati	16
3.5. Premi	17
3.6. Sinistri	18
3.7. Recuperi	18
3.8. Portafoglio rischi	19
3.9. Riserve tecniche	20
3.10. Investimenti	21
3.11. Relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali	22
3.12. Gestione dei rischi	22
3.13. La Riassicurazione	24
3.14. Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione	25
3.15. Risorse umane	26
3.16. Contenzioso	26
3.17. Corporate Governance	27
3.18. Gli interventi in campo sociale e culturale	29
3.19. Società controllate e Società Capogruppo	30
3.20. Altre informazioni	30
3.21. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio	30
3.22. Prospettive per il 2019	31
Stato Patrimoniale e Conto economico	33
Nota integrativa	58
Parte A - Criteri di valutazione e di redazione del bilancio	58
Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico	64
Parte C - Altre informazioni	89
1. Elementi Patrimoniali di cui alle Voci A.I E A.X dello Stato Patrimoniale	89
2. Compensi degli amministratori con deleghe	90
3. Rendiconto Finanziario	91
4. Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale	91
5. Denominazione e Sede della Controllante	92
6. Proposta di destinazione dell'utile	95
Allegati alla Nota integrativa	98
Relazione degli organi indipendenti	136

Relazione sulla gestione

1. Lo scenario economico di riferimento

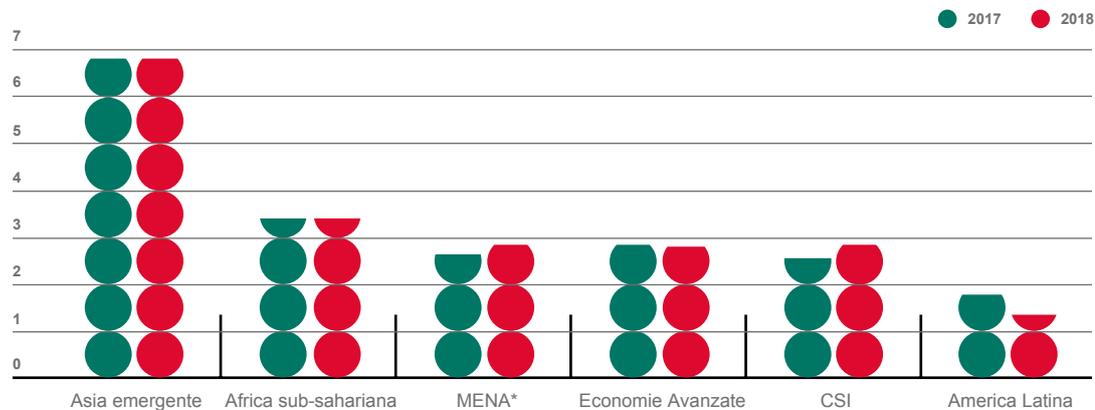
1.1. L'economia mondiale

Nel 2018 è proseguito il trend di crescita dell'economia globale sebbene il ritmo sia stato lievemente inferiore a quello dell'anno precedente (+3,7% a fronte del +3,8% del 2017). Il rallentamento ha riguardato sia le economie dei Paesi avanzati sia quelle dei Paesi emergenti.

Gli Stati Uniti hanno registrato una performance in controtendenza rispetto alle altre economie sviluppate incrementando il ritmo di crescita, in seguito alla politica fiscale espansiva promossa dall'amministrazione Trump. Nell'Area euro e nel Regno Unito, invece, si è assistito a un rallentamento generalizzato.

La Cina, pur osservando un leggero calo nel ritmo di crescita, continua ad avanzare a tassi relativamente elevati (+6,6%); l'India ha persino incrementato il proprio passo e, pur avendo subito alcuni impatti negativi innescati dai rialzi dei tassi della Federal Reserve (deflusso di capitali e deprezzamento della Rupia), ha mostrato maggiore resilienza rispetto ad altre economie emergenti, profondamente colpite, quali Turchia e Argentina. L'economia di Ankara ha registrato alcuni progressi, specie dal lato della stabilizzazione del tasso di cambio e dell'inflazione, ma il percorso per il recupero dell'attività economica è ancora lungo e complesso. Il mantenimento di una politica monetaria conservativa, che dia nuova credibilità alla Banca centrale, e di un'adeguata politica fiscale saranno determinanti per avviare una progressiva ripresa. Sul versante argentino, il governo di Buenos Aires ha finora pienamente rispettato gli obiettivi posti dal Fondo Monetario Internazionale a fronte dei finanziamenti erogati: la situazione si è stabilizzata e la probabilità di un default sovrano si è ridotta. Permane tuttavia l'incognita delle elezioni previste per l'ottobre 2019 che potrebbero generare nuove incertezze. Dopo essere usciti dalla fase recessiva, Russia e Brasile per il secondo anno di fila mostrano un'espansione del Pil, seppur contenuta. L'economia di Mosca ha peraltro beneficiato di fattori temporanei positivi, quali la ripresa dei prezzi del petrolio e lo svolgimento del campionato del mondo di calcio. La stima di crescita dell'Africa Subsahariana nel 2018 è stata rivista al ribasso nelle ultime previsioni di gennaio del Fmi rispetto all'ottobre precedente a causa del rallentamento di alcune geografie. Nonostante la ripresa del prezzo delle *commodity*, la dinamica dell'attività economica dell'area Medio Oriente e Nord Africa è rimasta moderata e ha mostrato una certa eterogeneità: dopo la recessione del 2017, il Pil dell'Arabia Saudita è tornato ad avanzare; l'economia dell'Iran invece ha risentito delle sanzioni degli Stati Uniti e l'economia è in contrazione nel 2018.

Variazione del Pil per aree geografiche (Var. %)



Fonte: Fmi (gennaio 2019).

*Il dato relativo all'area MENA comprende anche Pakistan e Afghanistan.

1.2. L'economia italiana ed i settori industriali

In questo contesto, il Pil italiano è aumentato anche nel 2018 ma a un ritmo lento (+0,8%¹) e con un trend negativo negli ultimi due trimestri. Dopo oltre un triennio infatti, l'espansione dell'attività economica si è interrotta nel terzo trimestre a causa della debolezza della domanda interna. Sono invece continuate a crescere le esportazioni di beni grazie alla dinamica del commercio internazionale che, seppur in rallentamento, è rimasta positiva.

Tra gennaio e dicembre 2018 l'indice della produzione industriale è aumentato dello 0,8%². I beni strumentali si confermano tra i migliori raggruppamenti principali (+2,7%), seguiti da quelli di consumo non durevoli (come nel 2017). Non altrettanto positiva la dinamica dei beni intermedi e di quelli di consumo durevoli. Guidano a livello settoriale la meccanica strumentale, l'altra manifattura, la farmaceutica e gli apparecchi elettrici; hanno invece registrato un andamento negativo l'industria del legno, quella della gomma e plastica e dei raffinati.

I prestiti bancari alle società non finanziarie sono aumentati dell'1,1% negli ultimi dodici mesi ma l'andamento è stato eterogeneo a seconda del settore di riferimento. La crescita ha riguardato le imprese manifatturiere e le società di servizi, mentre è proseguita la flessione dei finanziamenti alle imprese di costruzioni. Inoltre, in tutti i settori, si è osservata una contrazione del credito alle società di minori dimensioni (-3,2%). È infine proseguita la diminuzione dell'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti erogati (9,4% secondo gli ultimi dati di Banca d'Italia relativi al terzo trimestre³) grazie anche al contributo dei piani di cessione delle posizioni in sofferenza.

Anche nei primi tre trimestri del 2018 è proseguita la diminuzione dei fallimenti⁴, con un calo del 5,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (8.158 in totale, ben oltre il livello del 2009). In particolare la riduzione si è osservata nell'industria e nel commercio.

¹ Istat. Dato corretto per gli effetti di calendario.

² Dato corretto per gli effetti di calendario.

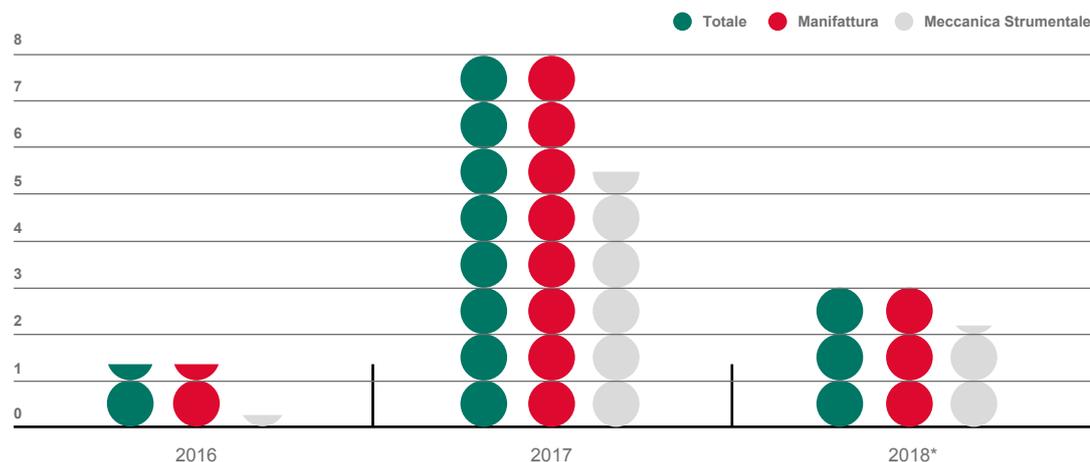
³ Finanziamenti erogati dai gruppi bancari significativi.

⁴ Ultimo dato disponibile. Fonte Cribis.

1.3. Export Italia

Il commercio internazionale ha continuato ad espandersi anche nel 2018 (+4% la crescita in volume⁵) ma a un tasso inferiore a quello del 2017. Hanno pesato sia le tensioni protezionistiche (non tanto per gli effetti diretti quanto per quelli sulla fiducia degli operatori) sia il rallentamento dell'economia globale osservato negli ultimi mesi dell'anno. L'export italiano di beni ha mostrato una dinamica simile proseguendo il cammino sul sentiero di crescita anche se a un ritmo più basso a quello dell'anno precedente (+3,5%, in valore, nei primi undici mesi del 2018, rispetto al +7,6% dell'intero 2017). Nello stesso periodo l'avanzo commerciale è stato pari a circa 36 miliardi di euro, in diminuzione di circa il 15% rispetto allo stesso periodo del 2017. Le esportazioni sono state principalmente sostenute dalle vendite nei Paesi dell'Unione Europea, mentre la performance è stata più moderata nei mercati extra-Ue. In questi ultimi, spiccano le significative eccezioni di India, Svizzera e Stati Uniti, dove le vendite di beni italiani sono aumentate a tassi elevati. A livello settoriale, l'export è stato trainato da farmaceutica, apparecchi elettronici, mezzi di trasporto (autoveicoli esclusi) e raffinati (che hanno beneficiato della dinamica in aumento dei prezzi del petrolio). Le vendite all'estero della meccanica strumentale (quest'ultimo, principale settore per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento a medio-lungo termine) hanno registrato invece un incremento di circa il 2%.

Export italiano totale, manifatturiero e della meccanica strumentale (Var. %)



Fonte: Istat

* I tassi di crescita si riferiscono alla crescita tendenziale nel periodo gennaio-novembre (ultimo dato disponibile novembre 2018).

⁵ FMI, World Economic Outlook Update, gennaio 2019. Dato relativo al commercio di beni e servizi.

2. Principali eventi del 2018 – La strategia

In un contesto di incertezza circa l'evoluzione delle politiche commerciali per le nuove spinte protezionistiche e rischi geopolitici, SACE S.p.A. ha sostenuto l'internazionalizzazione delle imprese in diversi settori, grazie anche alla riassicurazione sui rischi concentranti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Le nuove operazioni registrano un incremento del 16% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, superando i 20 miliardi di euro. La vicinanza alle imprese è stata rafforzata grazie ad un nuovo modello di servizio per la clientela, con maggior focus commerciale della rete di vendita. La creazione di un Customer Care unico per il Polo dell'export ha permesso la semplificazione degli accessi e dei punti di contatto. Nel corso dell'anno è stato inaugurato il nuovo ufficio di Shanghai ed autorizzata l'apertura di un ufficio di rappresentanza in Nord Africa, a supporto delle numerose imprese italiane operanti nell'area. La strategia push sull'export, a beneficio delle forniture e dell'inserimento delle aziende italiane nelle catene globali del valore, lanciata nel secondo semestre 2017, è divenuta pienamente operativa e parte integrante dell'offerta dei prodotti del Polo con particolari riscontri positivi degli esportatori per gli incontri di *"match making"*. Il processo di revisione dei prodotti ha portato inoltre al lancio di due nuovi prodotti interamente digitalizzati, "Export Up" e "Valutazione azienda". Infine come previsto nelle direttrici di Piano Industriale, al fine di promuovere la cultura dell'export nelle PMI, la strategia di offerta si è ulteriormente arricchita della piattaforma "Education to Export", avente l'obiettivo di veicolare opportunità di sviluppo e crescita attraverso un'offerta di contenuti specialistici accessibili online ed offline.

In linea con il Piano Industriale, che, coerentemente con le direttrici dell'Azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., prevedeva la costruzione di un "Polo di sviluppo dell'Export ed Internazionalizzazione", l'azione commerciale e di sostegno alle imprese ha portato ad un aumento delle risorse mobilitate del Polo di oltre il 10% rispetto al 2017, superando i 28 miliardi di euro, grazie all'integrazione con l'offerta prodotti delle società SIMEST S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l..

3. Informazioni sulla gestione

3.1. Azionariato e capitale sociale

Le azioni di SACE S.p.A. sono possedute interamente da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. Il capitale sociale ammonta alla fine dell'esercizio a euro 3.730.323.610 ed è suddiviso in n. 1.053.428 di azioni del valore nominale di euro 3.541,1. SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

3.2. Formazione del risultato d'esercizio

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

DATI DI SINTESI

(importi in euro milioni)

	2018	2017	var.
Premi lordi	727,8	804,4	-10%
Sinistri	224,1	353,0	-37%
Riserve tecniche	3.950,1	3.461,9	14%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	8.694,7	7.651,0	14%
Patrimonio Netto	4.714,5	4.671,7	1%
Utile lordo	231,7	360,1	-36%
Utile netto	186,1	274,9	-32%
Volumi deliberati	20.160,2	17.383,4	16%

CONTO ECONOMICO*(importi in euro milioni)*

	2018	2017
Premi lordi	727,8	804,4
Premi ceduti in riassicurazione	(246,4)	(147,2)
Variazione della riserva premi	(124,1)	(111,5)
Premi netti di competenza	357,2	545,8
Oneri per sinistri	(224,1)	(353,0)
Variazione dei recuperi	143,5	228,3
Variazione della riserva sinistri	(65,8)	211,1
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	(146,4)	86,3
Variazione altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	(5,2)	(5,2)
Variazione della riserva di perequazione	(57,8)	(42,7)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	38,9	0,0
Ristorni e partecipazioni agli utili	(14,9)	(18,3)
Spese di gestione	(87,3)	(79,0)
Altri proventi e oneri tecnici	38,9	16,7
Risultato del conto tecnico	123,4	503,7
Altri Proventi e Proventi finanziari	477,1	718,1
Altri Oneri e Oneri patrimoniali e finanziari	(330,2)	(863,1)
Utile da investimenti al conto tecnico	(38,9)	0,0
Risultato del conto non tecnico	108,0	(145,0)
Risultato della gestione ordinaria	231,4	358,7
Proventi straordinari	1,3	2,5
Oneri straordinari	(0,9)	(1,1)
Risultato ante imposte	231,7	360,1
Imposte	(45,7)	(85,2)
Utile netto	186,1	274,9

SACE S.p.A. ha realizzato nell'esercizio 2018 un utile netto di euro 186,1 milioni, inferiore rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2017 (euro 274,9 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari ad euro 727,8 milioni sono in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-10%);
- la variazione della Riserva premi è negativa e pari ad euro 124,1 milioni;
- gli oneri per sinistri sono pari ad euro 224,1 milioni in diminuzione rispetto al 2017 (-37%);
- la variazione della Riserva sinistri risulta negativa e pari ad euro 65,8 milioni;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga positiva e pari ad euro 143,5 milioni, include le plusvalenze da incasso sui recuperi di indennizzi di anni precedenti (euro 65,1 milioni), i crediti da surroga iscritti per indennizzi dell'anno (euro 94,8 milioni), le svalutazioni e rivalutazioni sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (rispettivamente pari euro 7,7 milioni ed euro 3,4 milioni), le perdite registrate sui crediti (euro 11,1 milioni) e le somme recuperate a carico dei riassicuratori (euro 1,1 milioni);
- le spese di gestione dell'anno, non considerando le provvigioni a carico dei riassicuratori che ammontano ad euro 44,7 milioni, sono pari a euro 87,3 milioni, in aumento (+ euro 8,3 milioni) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è riconducibile per euro 3,7 milioni al costo per il personale e per euro 2,1 milioni ai costi sostenuti nell'esercizio sul progetto di digitalizzazione di alcuni prodotti;
- il risultato del conto non tecnico risulta positivo e pari ad euro 108 milioni ed include il risultato della gestione finanziaria (positivo e pari ad euro 81,5 milioni) il cui dettaglio è riportato nella tabella sottostante. Il risultato della gestione in cambi (negativo per euro 12,9 milioni) comprende il risultato da cambi sulle riserve tecniche (negativo per euro 33,8 milioni registrato nel conto tecnico).

(importi in euro milioni)

Valutazione strumenti ETF	17,0
Risultato Investimenti portafoglio immobilizzato	61,3
Risultato Investimenti portafoglio circolante	13,4
Risultato della gestione in cambi	(12,9)
Risultato delle partecipazioni	2,7
Totale risultato della gestione finanziaria	81,5

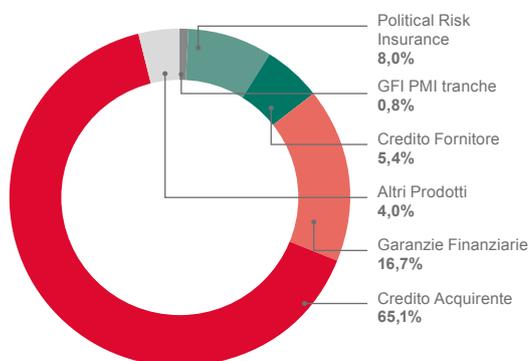
3.3. Volumi perfezionati

Le risorse mobilitate nell'anno 2018 (misurate in termini di volumi perfezionati quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 19.423 milioni. Le risorse sono relative principalmente alle polizze Credito Acquirente (65,1%), alle Garanzie Finanziarie (16,7%) e al Credito Fornitore (5,4%).

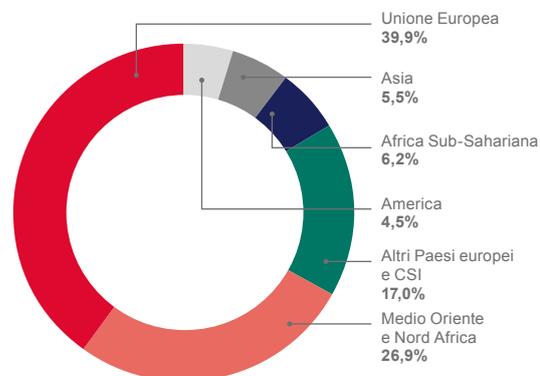
In termini di area geografica tali volumi si riferiscono principalmente all'Unione Europea (39,9%), al Medio Oriente e Nord Africa (26,9%) e ad Altri Paesi Europei e CSI (17%).

I settori industriali in cui si registrano i maggiori volumi perfezionati sono stati il settore Crocieristico (28,2%), il settore Difesa (19,3%) e il settore Infrastrutture e Costruzioni (16,0%).

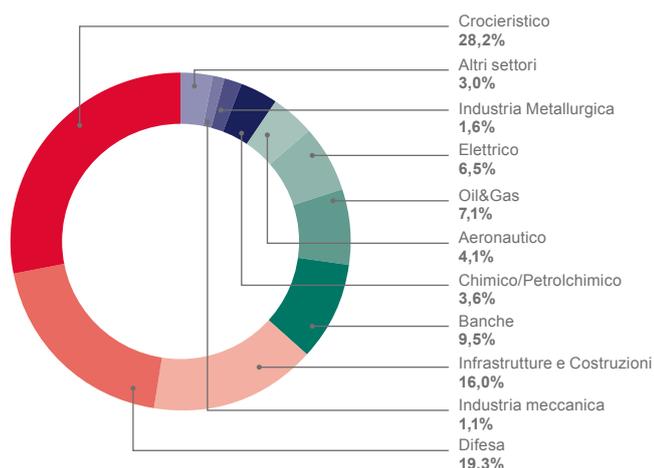
Volumi perfezionati nell'esercizio 2018 per prodotto



Volumi perfezionati nell'esercizio 2018 per Area geo-economica



Volumi perfezionati nell'esercizio 2018 per settore industriale



3.4. Volumi deliberati

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2018 (misurati in termini di quota capitale ed interessi, incluse variazioni registrate nel periodo) sono stati complessivamente pari a euro 20.160,2 milioni, di cui rispettivamente imputati sul plafond annuale, euro 17.926,0 milioni e euro 2.234,3 milioni sul plafond rotativo. Gli impegni deliberati registrano un incremento del 16% rispetto ai valori 2017.

Nella tabella seguente viene rappresentato il dettaglio delle principali operazioni \geq euro 100 milioni deliberate nel 2018.

Paese	Area Geografica	Profilo di Rischio	Impegno Deliberato (€/mln)
Qatar	Medio Oriente	SOVRANO	2.560,76
Egitto	Nord Africa	SOVRANO	1.408,03
Germania	Unione Europea	CORPORATE CON COLLATERALI	1.039,83
Germania	Unione Europea	CORPORATE CON COLLATERALI	1.039,81
Svizzera	Altra Europa e CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	847,30
Svizzera	Altra Europa e CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	844,39
Bahrain	Medio Oriente	PROJECT FINANCE	771,76
Germania	Unione Europea	FINANZA STRUTTURATA	724,21
Stati Uniti d'America	America	CORPORATE CON COLLATERALI	616,53
Regno Unito	Unione Europea	CORPORATE	593,53
Stati Uniti d'America	America	PROJECT FINANCE	553,85
Stati Uniti d'America	America	CORPORATE CON COLLATERALI	504,46
Serbia	Altra Europa e CSI	POLITICO	500,00
Spagna	Unione Europea	FINANZA STRUTTURATA	397,74
Egitto	Nord Africa	POLITICO	355,00
Egitto	Nord Africa	POLITICO	350,00
Italia	Unione Europea	FINANZA STRUTTURATA	316,78
Qatar	Medio Oriente	SOVRANO	315,69
Brasile	America	CORPORATE	246,92
Messico	America	CORPORATE	202,34
Italia	Unione Europea	CORPORATE	200,00
Regno Unito	Unione Europea	PROJECT FINANCE	180,43
Azerbaigian	Altra Europa e CSI	PROJECT FINANCE	180,43
Italia	Unione Europea	PROJECT FINANCE	180,43
Belgio	Unione Europea	PROJECT FINANCE	171,41
Dubai (eau)	Medio Oriente	SOVRANO	152,51
Spagna	Unione Europea	PROJECT FINANCE	144,34
Qatar	Medio Oriente	SOVRANO	137,21
Bosnia Erzegovina	Altra Europa e CSI	POLITICO	130,00
Arabia Saudita	Medio Oriente	PUBBLICO NON SOVRANO	128,43
Corea del Sud	Asia	CORPORATE CON COLLATERALI	127,32
India	Asia	CORPORATE	126,12
Turchia	Altra Europa e CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	125,73

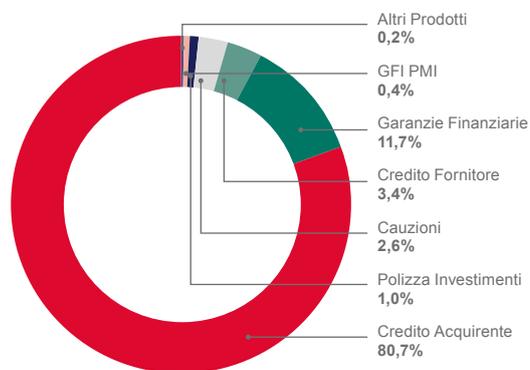
Paese	Area Geografica	Profilo di Rischio	Impegno Deliberato (€/mln)
Corea del Sud	Asia	CORPORATE CON COLLATERALI	124,47
Qatar	Medio Oriente	SOVRANO	124,34
Sharjah (eau)	Medio Oriente	SOVRANO	122,49
Sharjah (eau)	Medio Oriente	CORPORATE	121,99
India	Asia	CORPORATE	113,90
Brasile	America	CORPORATE	112,59
Bangladesh	Asia	CORPORATE CON COLLATERALI	107,70
Bangladesh	Asia	CORPORATE CON COLLATERALI	106,13
Albania	Altra Europa e CSI	POLITICO	104,00
TOTALE			17.210,87

3.5. Premi

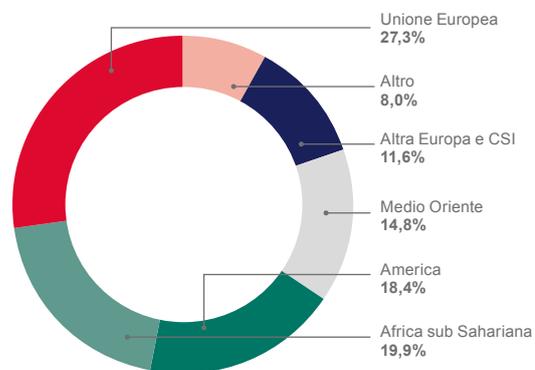
Nel 2018 i premi lordi sono stati pari a euro 727,75 milioni, generati per euro 699,60 milioni da lavoro diretto e per euro 28,15 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2017 si è registrata una riduzione dell' 11%. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (80,7%), le Garanzie Finanziarie (11,7%) e il Credito Fornitore (3,4%).

Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono: Unione Europea (27,3%), Africa sub Sahariana (19,9%) e America (18,4%).

Premi lordi per prodotto



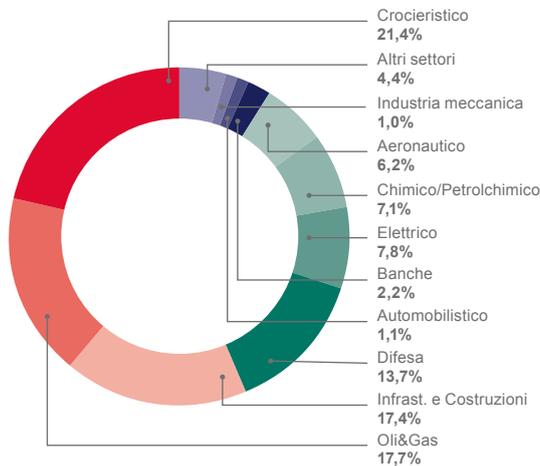
Premi lordi per Area Geografica



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Crocieristico (21,4%), il settore Oil&Gas (17,7%) e il settore Infrastrutture e Costruzioni (17,4%).

Per quanto riguarda la composizione dei premi lordi per operatività, anche per il 2018 si conferma una maggiore incidenza (84,3%) dell'operatività Credito all'Esportazione rispetto alle altre operatività.

Premi lordi per settore industriale



Premi lordi per operatività



3.6. Sinistri

Nel 2018 sono stati erogati indennizzi lordi per euro 238,5 milioni con una riduzione del 35% rispetto all'esercizio precedente (al netto delle quote a carico dei riassicuratori, gli indennizzi sono pari a euro 224,1 milioni). Il 57% circa dei sinistri ha riguardato il rischio Italia e quasi interamente il settore delle costruzioni; il restante 43% è stato assorbito dall'operatività *export credit* su diverse geografie (i paesi più ricorrenti, pur senza specifiche concentrazioni, sono Brasile, Ucraina, Cuba, Russia).

3.7. Recuperi

Gli incassi su recuperi politici nel 2018 ammontano ad euro 143,3 milioni, di poco inferiori agli incassi registrati nell'anno precedente (euro 153,3 milioni).

I recuperi si riferiscono principalmente a pagamenti relativi ad Accordi bilaterali con Iraq (euro 42,4 milioni), Argentina (euro 41,5 milioni), Ecuador (euro 28,9 milioni), Cuba (euro 17,00 milioni) e Aruba (4,00 milioni).

Gli incassi su recuperi commerciali nel 2018 ammontano a euro 64,5 milioni con una sensibile riduzione (-71%) rispetto al 2017 (anno in cui il flusso dei rientri aveva fatto registrare incassi eccezionali derivanti dalla cessione di crediti da surroga e/o da accordi di ristrutturazione su operazioni in sinistro di rilevanti dimensioni).

In particolare, si segnalano (i) recuperi generati da accordi di ristrutturazione con controparti iraniane (euro 24,7 milioni), egiziane (13,3 milioni), russe (euro 7,1 milioni); (ii) recuperi derivanti dalla cessione di crediti relativi a controparti indiane per euro 4,3 milioni e (iii) recuperi da controparti cubane per euro 4,3 milioni.

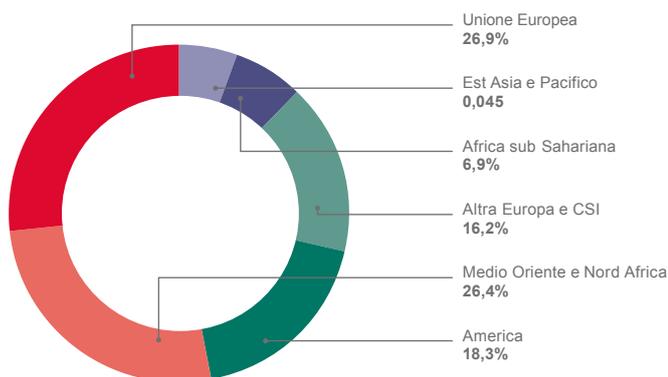
3.8. Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 61,0 miliardi. Nel corso del 2018 si è osservato un incremento degli impegni assunti nell'ambito dell'attività caratteristica della Società per effetto del perfezionamento di rilevanti volumi di nuova operatività. Gli impegni lordi hanno registrato una crescita del 22,4% rispetto a fine 2017. A fronte di tale dinamica, è cresciuto anche il ricorso alla riassicurazione (40,9% rispetto al 32,2% del 2017). Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2017 pari al 3,8% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 20,7% e che rappresentano il 56,8% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 38,4% del portafoglio, ha registrato un aumento del 42,2% passando da euro 143,4 milioni ad euro 203,9 milioni.

Portafoglio	2018	2017	var.
Garanzie perfezionate	60.479,9	49.929,4	21,1%
<i>quota capitale</i>	53.479,9	43.789,9	22,4%
<i>quota interessi</i>	6.900,9	6.139,5	12,4%
Crediti	531,5	552,3	-3,8%
Esposizione totale	61.011,3	50.481,7	20,9%

L'analisi per area geo-economica conferma la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (26,9% rispetto al 25,6% del 2017). La prima esposizione per Paese corrisponde a Qatar con una concentrazione del 15,9%. A seguire, in termini di area, Medio Oriente e Nord Africa mostrano un peso sul portafoglio del 26,4% (in aumento rispetto al 2017 dov'era pari a 24,1%), l'area Americhe un'incidenza del 18,3%, in riduzione del 4,2% rispetto al 2017 dove il peso era pari al 23,1%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 28,4% del portafoglio: Altri paesi europei e CIS (*Commonwealth of Independent States*) hanno registrato un incremento del 26,6% (con un'incidenza sul portafoglio in leggero aumento dal 15,4% del 2017 al 16,2% del 2018), l'Africa Sub-Sahariana ha registrato un incremento del 27,3% (con un peso sul portafoglio in aumento dal 6,5% del 2017 al 6,9% del 2018) e infine l'area Asia Orientale ed Oceania che registra un aumento del 21,7% rispetto all'anno precedente (con un peso sul portafoglio in leggero aumento dal 5,3% del 2017 al 5,4% del 2018).

Esposizione totale per area geo-economica (%)



L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un forte incremento del rischio politico (>100%) ed un incremento del rischio sovrano (+42,7%). L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito, sia gli *surety bond* – mantiene un peso centrale, con un'incidenza pari al 70,3% del totale del portafoglio.

Tipo Rischio	2018	2017	var.
Rischio Sovrano	13.254,4	9.287,7	+42,7%
Rischio Politico	1.669,7	194,1	>100%
Rischio Privato	37.641,3	33.389,6	+12,7%
Rischi Accessori	1.013,6	918,5	+10,4%
Totale	53.579,0	43.789,9	+22,4%

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del rischio corporate con collateralizzati del 63,8%, del rischio finanza strutturata del 27,4%, del rischio corporate ramo credito del 7,3% e del rischio *project finance* del 5%. Risultano in diminuzione tutti gli altri rischi: *banking* (-20,1%), corporate ramo cauzioni (-19,3%) e la componente aeronautico (*asset based*) del 14,7%.

Tipo Rischio	2018	2017	var.
Corporate – ramo credito	14.026,2	13.070,2	+7,3%
Banking	1.380,3	1.726,5	-20,1%
Aeronautico (Asset Based)	465,6	545,8	-14,7%
Corporate con collateralizzati	8.326,0	5.082,7	+63,8%
Project Finance	8.593,6	8.187,4	+5,0%
Finanza Strutturata	2.713,4	2.130,5	+27,4%
Corporate – Ramo Cauzioni	2.136,1	2.646,4	-19,3%
Totale	37.641,3	33.389,6	+12,7%

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano l'82,0% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente resta il Crocieristico con un'incidenza pari al 41,4% ed un aumento dell'esposizione rispetto al 2017 del 39,5%; a seguire, il settore Oil&Gas presenta un peso pari al 18,0% (in riduzione rispetto al 19,6% dello scorso anno).

3.9. Riserve tecniche

Le Riserve Tecniche sono calcolate in logica di copertura della *Best Estimate* determinata, per la componente Riserva Premi, tramite metodologia *CreditMetrics* (calcolando la perdita attesa dell'intero portafoglio fino al *run off* dello stesso). La Riserva Sinistri, nel rispetto del principio di prudente valutazione, è stimata in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro. Viene inoltre determinato un ulteriore margine di copertura (*risk margin*) per le componenti non *hedgable* del portafoglio.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- Riserva per Frazioni di Premio, pari a euro 2.426,3 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro rata temporis*;
- Riserva Rischi in Corso, pari a euro 490,0 milioni;
- Riserva Sinistri, pari a euro 372,6 milioni;
- Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari a euro 661,2 milioni.

3.10. Investimenti

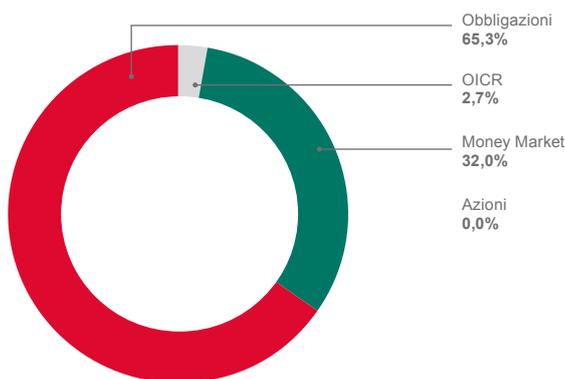
L'attività di gestione finanziaria di SACE S.p.A. si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento, SACE S.p.A., attraverso un processo di *Asset & Liability Management* integrato, opera coperture gestionali finalizzate a compensare in parte le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali attraverso investimenti mirati ed efficaci.

Tale strategia, realizzata attraverso l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità, ha confermato valori in linea con i limiti definiti principalmente secondo logiche di *VaR* e *sensitivities* per le singole tipologie d'investimento e in coerenza con le Linee Guida per gli Investimenti.

Il totale degli *asset* a fine 2018 è pari a euro 7.088,0 milioni ed è composto nel seguente modo: il 65,3% risulta investito in obbligazioni, altri titoli di debito e azioni, il 2,7% in quote di OICR ed il 32,0% in strumenti di *money market*.

Composizione del portafoglio per *asset class*



Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 2.387,5 milioni, rappresenta il 33,7% del totale degli *asset* ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui il 94,7% governativi e di organismi sovranazionali. La *duration* è pari a 3,07 anni mentre il *rating* medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Il portafoglio investimenti, pari ad euro 4.700,5 milioni, è composto per il 47,6% da obbligazioni, altri titoli di debito e azioni, per il 4,1% da quote di OICR a contenuto obbligazionario e per il 48,3% da strumenti di *money market*.

3.11. Relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali

Per quanto riguarda le relazioni con istituzioni estere, si segnala che ad oggi SACE ha siglato 26 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2018 SACE ha finalizzato intese di collaborazione con Etihad Export Credit Insurance Company (EAU), The Lebanese Credit Insurer (Libano), Council of Saudi Chambers of Commerce and Industry (Arabia Saudita), Bank of China (Branch Milano) e ha fornito servizi di formazione alle seguenti istituzioni: Qatar Development Bank, Ukreximbank (Ucraina), Indonesia Eximbank, Croatian Bank for Reconstruction and Development – HBOR (Croazia), Latvian Development Financial Institution ALTUM (Lettonia) ed il Ministero della Difesa del Qatar. Nel corso dello stesso anno SACE si è aggiudicata il contratto di advisory per la costituzione dell'ECA saudita: saranno oggetto dell'intervento la strutturazione dei principali prodotti per l'export e l'internazionalizzazione e la definizione delle metodologie riassicurative e di gestione del rischio.

3.12. Gestione dei rischi

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



La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza⁶.

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

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

⁶ Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138.

- **Rischio di mercato:** rischio generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari. Rientrano in tale categoria il rischio di tasso d'interesse, il rischio di cambio, il rischio del credito e il rischio azionario. SACE S.p.A. monitora e gestisce il rischio di mercato in un'ottica di *asset-liability management* e lo mantiene entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).

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

- **Rischio di liquidità:** rischio di incorrere in perdite legate alla riduzione della capacità di liquidare le obbligazioni generate dalle proprie attività caratteristiche e dalle passività finanziarie. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. In tal senso, tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione, a copertura delle riserve tecniche, sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati in larga parte rifinanziabili presso banche centrali e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- **Rischio operativo:** il rischio operativo è definito come il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale definizione, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali e catastrofi naturali.
- **Rischio reputazionale:** rischio attuale o prospettico di flessione degli utili, di sanzioni, di perdita di valore economico o di pregiudizio al ruolo istituzionale di SACE S.p.A., derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, Autorità di Vigilanza o altri *stakeholder*. SACE S.p.A. attribuisce massima priorità all'esigenza di prevenire e monitorare il verificarsi di eventi di natura reputazionale connessi alle operazioni che rientrano nel proprio oggetto sociale; a tal fine ha strutturato controlli interni di mitigazione del suddetto rischio e adottato specifici presidi atti a prevenire eventi di natura reputazionale nell'operatività.
- **Rischio legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio",** inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi.
- **Rischio di non conformità alle norme:** il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza di violazioni di norme imperative (leggi, regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (ad es. statuti, codici di condotta). SACE S.p.A. ha strutturato un processo di gestione del rischio di non conformità volto ad assicurare che i processi interni e le procedure siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione di norme di auto ed etero regolamentazione.

La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli e i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali e in coerenza con la normativa di riferimento;
- cura la definizione del *Risk Appetite Framework* nonché dei limiti operativi e ne monitora il rispetto durante l'arco dell'anno;
- definisce, sviluppa e rivede periodicamente i sistemi di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità di *risk taking*;
- determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica ed effettuando analisi di scenario e "stress test";
- cura i livelli delle riserve tecniche in collaborazione con le altre funzioni interessate;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (*asset liability management*).

Nel 2018 SACE S.p.A. si è dotata di una struttura ad hoc, inserita all'interno della Divisione Risk Management, che ha l'obiettivo di realizzare un presidio permanente del framework metodologico di gestione dei rischi operativi.

Il Servizio supporta la funzione di Risk Management della Società nell'ottica di orientare verso politiche convergenti il sistema di gestione dei rischi operativi.

Il processo di gestione e monitoraggio del rischio operativo è disciplinato dalla Policy di Gruppo "Identificazione dei Rischi Operativi" che descrive il framework metodologico e gli strumenti operativi nell'attuazione delle attività di:

- raccolta e analisi dei dati interni di perdita riconducibili ad eventi di rischio operativo: processo di *Loss Data Collection*;
- valutazione prospettica del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi e analisi dell'adeguatezza dei presidi di controllo esistenti: attraverso lo strumento del *Risk Self Assessment*;
- definizione delle azioni di mitigazione per l'attenuazione dell'esposizione ai rischi operativi attraverso l'individuazione e l'adozione di misure correttive - *Remediation Plan*;
- valutazione del rischio operativo connesso all'introduzione di nuovi prodotti.

L'adozione del framework di gestione dei rischi operativi ha consentito di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia ed efficienza complessiva dei processi con il risultato di ridurre la variabilità degli utili di periodo intervenendo sulle perdite operative frequenti e a basso impatto e proteggere il patrimonio da perdite inattese di importo ingente.

Il processo di *risk governance* è affidato, in aggiunta agli organi previsti da Statuto, ai seguenti organi:

- Consiglio di Amministrazione: ha la responsabilità ultima del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, ne definisce gli indirizzi strategici e ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia;
- Comitato Controllo e Rischi: supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ed ha funzioni consultive e propositive;
- Comitato di Direzione: esamina e valuta le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa di SACE S.p.A. e delle società controllate; valuta l'andamento gestionale nei suoi vari aspetti ed individua le iniziative idonee a proseguire i migliori risultati sul piano della redditività; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE S.p.A. e delle società controllate;
- Comitato Operazioni: esamina le proposte di operazioni in delega al Consiglio di Amministrazione (Assunzione, Variazioni, Accordi di Ristrutturazione, Indennizzi, Recuperi Commerciali, Accordi Recuperi Politici) ed altre operazioni rilevanti, valutandone l'ammissibilità;
- Comitato Rischi: supporta il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato di Controllo e Rischi, nel conseguimento di un efficace sistema di gestione e controllo dei rischi, contribuendo alla definizione delle strategie e delle linee guida aziendali di gestione e trasferimento dei rischi. Valuta e segnala, coerentemente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*, orientamenti idonei a migliorare la qualità complessiva del portafoglio. Si esprime, coerentemente con le linee guida definite per la gestione complessiva dei rischi, sugli indirizzi idonei a migliorare la qualità complessiva delle esposizioni, proponendo azioni sui portafogli tecnico e finanziario per il riequilibrio delle posizioni di rischio e interventi di ottimizzazione del capitale, delle riserve e della liquidità, sulla base delle risultanze emerse dal processo di monitoraggio dei rischi, dall'analisi dei livelli di concentrazione e dalla verifica del rispetto dei limiti operativi;
- Comitato Investimenti: definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle Linee Guida definite dal Consiglio di Amministrazione. Monitora l'andamento gestionale e prospettico delle *performance* degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti. Propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria.

3.13. La Riassicurazione

La riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali. A tal riguardo SACE S.p.A. si avvale, a protezione del proprio portafoglio e al fine del raggiungimento dei propri obiettivi strategici, di coperture riassicurative in linea con gli standard di mercato e con le migliori pratiche in uso in ambito credito all'esportazione.

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

- migliorare l'equilibrio di portafoglio;
- rafforzare la solidità finanziaria dell'azienda;
- ripartire il rischio con controparti assicurative affidabili;
- stabilizzare i risultati economici;
- aumentare la capacità di sottoscrizione.

La scelta delle coperture riassicurative è dettata dai criteri sopra esposti, in particolare:

- coperture proporzionali in quota (*quota share*): finalizzate principalmente all'aumento della capacità sottoscrittiva. Tali coperture sono inoltre impiegate qualora la struttura della cessione (ed in particolare la *ceding commission*) sia tale da rendere economicamente vantaggiosa la cessione;
- coperture proporzionali in eccesso (*surplus*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva verso debitori/paesi/settori verso cui la società ha raggiunto i propri limiti sottoscrittivi;
- coperture non proporzionali (*Excess of Loss* o *Stop Loss*): le coperture non proporzionali sono finalizzate all'efficientamento del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. in termini di *capital relief* o stabilizzazione del conto tecnico.

Il Servizio di Riassicurazione SACE S.p.A. gestisce l'operatività e monitora i rischi connessi all'utilizzo della riassicurazione, verificando la coerenza tra il piano delle cessioni e la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia nel corso del 2018 un importante incremento della quota del portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo del ceduto ha infatti raggiunto euro 25 miliardi. Di questi, la parte più rilevante è stata ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE S.p.A. e il Ministero dell'Economia e delle Finanze approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE S.p.A. elevati livelli di concentrazione. La quasi totalità della parte rimanente è stata ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle maggiori compagnie attive a livello internazionale.

3.14. Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione

Con riferimento al prodotto Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione (L.80/2005, art.11-quinquies), rispetto all'anno precedente, si è registrata una crescita nel numero delle operazioni deliberate (+10%), degli impegni (+19%) e premi deliberati (+15%).

Nel 2018 è stato supportato il sistema con circa euro 148 milioni di impegni sottoscritti (124 milioni nel 2017) a fronte di finanziamenti erogati per euro 290 milioni (nel 2017 erano circa euro 227 milioni).

Il 74% delle garanzie è stato rilasciato a favore di PMI (in termini di n° di operazioni), a cui corrisponde circa il 53% degli impegni sottoscritti, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra euro 50 e 250 milioni.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2018	Portafoglio totale	di cui PMI
Importo finanziamenti garantiti	€ 290 mln	€ 134 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 148 mln	€ 79 mln

Il portafoglio accumulato non presenta concentrazioni particolari in termini di area geografica con le regioni del Centro-Sud al 26% del totale degli impegni assunti, il Centro-Nord al 21%, Nord Ovest al 29% e le regioni del Nord Est 24%⁷.

⁷ La suddivisione territoriale adottata rispecchia l'organizzazione della Società per Sedi Territoriali.

Di seguito il dettaglio per le n. 4 macro aree:

- Nord Ovest: Lombardia, Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta;

- Nord Est: Veneto, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia;

- Centro Nord: Emilia Romagna, Marche, Umbria;

- Centro Sud: Toscana, Lazio, Abruzzo, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Molise, Sicilia e Sardegna.

3.15. Risorse umane

Al 31 dicembre 2018 il personale dipendente ammonta a 563 unità, in crescita del 7% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 83 risorse e 44 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	37	7%
Funzionari	287	51%
Impiegati	239	42%
Totale	563	100%

Ripartizione del personale per fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 30 anni	13%	+3%
Da 31 a 40 anni	33%	-2%
Da 41 a 50 anni	30%	-2%
Oltre i 50 anni	25%	+2%

Ripartizione del personale per titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	79%	+3%
Diploma	21%	-3%

I dati evidenziano un consolidamento del tasso di scolarizzazione delle risorse a seguito di una crescita costante rilevata negli ultimi anni. Proseguono per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, oltre alla formazione obbligatoria prevista ex lege (D.Lgs. 231/2001; D.Lgs. 196/2003; D.Lgs. 81/2008). Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di leadership necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. La formazione prosegue su livelli elevati in linea con il 2017 ed ammonta, per il 2018, a 15.258 ore (nel 2017 15.692 ore). Nel 2018, dopo una fase iniziale di sperimentazione avviata nel 2016, è inoltre stato avviato un programma di progressiva estensione dello Smart Working, una ulteriore forma di prestazione lavorativa flessibile volta a rafforzare la cultura della performance e migliorare il work life balance. Tale modalità lavorativa è stata adottata nel 2018 da 206 persone per un totale di 2.809 giornate.

3.16. Contenzioso

Al 31 dicembre 2018 la Società è parte in n. 22 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo è costituito da n. 14 posizioni, per un importo accantonato di circa euro 5,79 milioni, mentre quello attivo per il recupero degli indennizzi erogati comprende n. 8 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di SACE S.p.A. di circa euro 170 milioni. Nell'ambito dei contenziosi attivi, si segnalano ulteriori n. 59 giudizi instaurati per il riconoscimento della natura privilegiata ex D. Lgs. 123/1998 dei crediti vantati da SACE S.p.A. nei confronti di procedure concorsuali per indennizzi erogati (o in corso di erogazione) su garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese e n.5 di natura giuslavoristica.

3.17. Corporate Governance

Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. n. 231/01

La gestione di SACE S.p.A. si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo di seguito descritto. Il Consiglio di Amministrazione di SACE S.p.A. ha approvato - da ultimo in data 22 luglio 2015 - il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo n. 231/01 ("Decreto"). L'aggiornamento periodico del Modello viene svolto sulla base di un'attività di verifica che prevede la mappatura delle attività a rischio e l'analisi del sistema di controllo interno. Il Modello è costituito:

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

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello è affidata a un Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione e con struttura collegiale. È costituito da tre componenti che devono possedere le seguenti caratteristiche: una comprovata esperienza, una conoscenza della Società e una competenza nei rispettivi ambiti professionali. All'atto della nomina dell'Organismo, il Consiglio di Amministrazione provvede anche a nominare un Presidente tra i componenti dello stesso.

L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. L'Organismo di Vigilanza si riunisce inoltre almeno una volta l'anno con gli Organismi di Vigilanza delle altre società del perimetro SACE, per un esame congiunto delle tematiche attinenti le attività degli Organismi medesimi, per un confronto sulle attività svolte nell'anno precedente e sui piani di attività per l'anno successivo e per eventualmente concertare azioni congiunte nell'ambito delle proprie attività.

Codice Etico

Il Codice Etico descrive i principi che ispirano i rapporti di SACE S.p.A. e delle proprie controllate con gli stakeholder. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato.

La sua adozione esprime la volontà di SACE S.p.A. di rendere concreti nella vita aziendale quotidiana i principi etici di gestione economica.

Il Codice riconosce rilevanza giuridica ed efficacia obbligatoria ai principi e ai valori a cui gli stakeholder con i quali SACE S.p.A. intrattiene rapporti, devono attenersi ed è una componente del Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01. Il Codice richiede che anche i soggetti esterni con cui SACE S.p.A. ha rapporti agiscano nei suoi confronti con regole e modalità ispirate agli stessi principi. Il Codice viene portato a conoscenza degli stakeholder interni ed esterni mediante pubblicazione nei siti internet e intranet delle singole aziende e viene inviato per email a tutti i dipendenti.

Il Codice Etico definisce con chiarezza l'insieme dei valori che SACE S.p.A. riconosce, accetta e condivide e l'insieme delle responsabilità che la stessa assume verso l'interno e verso l'esterno.

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse, che mirano ad assicurare il corretto funzionamento, il buon andamento dell'impresa e il conseguimento delle seguenti finalità: verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali/ adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Società/ efficacia ed efficienza dei processi aziendali/ tempestività del sistema di reporting delle informazioni 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, anche in un'ottica di medio-lungo periodo/ conformità dell'attività della Società alla normativa vigente, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

Nell'ambito del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, tutti i livelli della Società hanno delle specifiche responsabilità. In dettaglio:

- il Consiglio di Amministrazione, che ha la responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Il Consiglio di Amministrazione approva l'assetto organizzativo della Società nonché l'attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative, curandone l'adeguatezza nel tempo. Inoltre, assicura che, nell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali e a fronte dell'evoluzione di fattori interni ed esterni, il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione – anche prospettica – e il controllo dei rischi garantendo altresì l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo. 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;
- l'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e ne definisce l'assetto organizzativo, i compiti e le responsabilità;
- il Collegio Sindacale deve valutare l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni con particolare riguardo all'operato della funzione di Internal Auditing della quale verifica la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità. Inoltre, deve segnalare al Consiglio di Amministrazione eventuali anomalie o debolezze del sistema dei controlli interni, indicando e sollecitando idonee misure correttive.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi si articola su tre livelli:

1. controlli di primo livello. Le strutture operative con i relativi Responsabili identificano, valutano, monitorano, attenuano e riportano i rischi, derivanti dall'ordinaria attività aziendale, in conformità con il processo di gestione dei rischi. A tal fine assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati coerentemente con gli obiettivi di rischio e con le procedure in cui si articola il processo di gestione dei rischi;
2. controlli di secondo livello. La funzione di Risk Management assicura (i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi e (ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni mentre la funzione di Compliance assicura (iii) la conformità dell'operatività aziendale alle norme;
3. controlli di terzo livello. La funzione di Internal Auditing assicura il monitoraggio e la valutazione periodica dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di gestione dei rischi, di controllo e di governance, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi.

Internal Auditing

L'*Internal Auditing* svolge, per SACE e le sue controllate, un'attività indipendente e obiettiva di consulenza interna e *assurance* al fine di migliorare l'efficacia e l'efficienza organizzativa. Assiste la Società nel perseguimento dei suoi obiettivi con un approccio sistematico, che genera valore aggiunto valutando e migliorando i processi di governance, di gestione dei rischi e di controllo e individuando fonti di inefficienza per migliorare la performance aziendale. Il mandato dell'*Internal Auditing*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri, le responsabilità e le linee di comunicazione ai vertici aziendali sia dei risultati dell'attività svolta, sia del piano annuale. Il piano, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in base agli obiettivi strategici della Società e alla valutazione dei rischi attuali e futuri rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Il piano annuale può essere rivisto e adeguato in risposta a cambiamenti significativi intervenuti nell'operatività, programmi, sistemi, attività, rischi o controllo dell'organizzazione; in aggiunta effettua verifiche non previste dal piano laddove emergano esigenze sopravvenute. L'*Internal Auditing* monitora tutti i livelli del sistema di 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 per la pratica professionale dell'*Internal Auditing* e al Codice etico dell'*Institute of Internal auditors* (IIA).

Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in SACE S.p.A. è il Chief Financial Officer. In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni contenute nell'art. 13 dello Statuto di SACE S.p.A.

Articolo 13 Statuto SACE S.p.A. (p.10.1 – 10.8)

10.1. Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria (D.lgs. n. 58 del 1998 e successive modificazioni).

10.2. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori e, ai sensi del DPCM, non può ricoprire alcuna carica nell'organo amministrativo o di controllo né funzioni dirigenziali in Eni S.p.A. e sue controllate, né intrattenere alcun rapporto, diretto o indiretto, di natura professionale o patrimoniale con tali società.

10.3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.

10.4. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.

10.5. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

10.6. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato.

10.7. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

10.8. L'Amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione, allegata al bilancio d'esercizio e, ove previsto, al bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, di cui al paragrafo 6, nel corso dell'esercizio cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e, ove previsto il bilancio consolidato, dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.18. Gli interventi in campo sociale e culturale

SACE S.p.A. promuove una cultura aziendale capace di creare valore all'interno e all'esterno dell'organizzazione, sostenendo attività rivolte alle comunità locali. È stata la capofila di #adottaunaclasse, iniziativa nell'ambito di "Push to Open (P2O)" programma di orientamento al mondo del lavoro per studenti degli ultimi anni delle scuole superiori. Sempre nell'ambito della formazione ha sostenuto "Rondine cittadella per la pace", programma di borse di studio in uno studentato internazionale che accoglie studenti provenienti da aree di conflitto; "Lavoro per la persona" borse di studio per giovani ricercatori sui beni relazionali e Feduf con i Fuoriclasse della Scuola, che premia i talenti delle scuole superiori.

SACE S.p.A. ha sostenuto anche la ricerca e la prevenzione sanitaria collaborando con la Fondazione Veronesi per un progetto di educazione ai giovani e Komen Italia per programmi di prevenzione dei tumori femminili a donne economicamente o socialmente svantaggiate.

L'Azienda ha inoltre sviluppato una tradizionale presenza alla "Race for the Cure", corsa di solidarietà e raccolta fondi che sostiene la lotta contro il tumore al seno ed ha contribuito ad un programma di riabilitazione della "Lega del Filo d'Oro", finalizzato a far emergere potenzialità nelle persone affette da sordocità e pluriminorazione psicosensoriale.

Promosse da SACE S.p.A. anche giornate dedicate alla donazione del sangue nelle sedi di Roma e Milano in collaborazione rispettivamente con l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù e l'Avis.

Inoltre, SACE S.p.A. tutela attivamente l'ambiente con azioni di efficientamento energetico, riduzione di consumi e potenziamento del sistema di riciclaggio dei rifiuti nei locali dell'azienda.

3.19 Società controllate e Società Capogruppo

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

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

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2018 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso per premi di euro 92,6 milioni (euro 24,3 milioni nel 2017). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE S.p.A. sono presenti 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 84 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e acquistati da SACE S.p.A. in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo. Inoltre al 31 dicembre 2018 risultano euro 2.948,8 milioni riferiti al deposito libero presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., euro 1.650 milioni riferiti al valore nominale di 3 titoli obbligazionari acquistati nel 2018, operazioni di pronti contro termine passivi pari a euro 1.072 milioni e un'operazione di *asset swap* per un nozionale di euro 25 milioni.

3.20. Altre informazioni

In virtù dell'adesione di SACE S.p.A. al consolidato fiscale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per il triennio 2016-2018, l'IRES corrente è stata contabilizzata come onere da consolidato fiscale verso la controllante.

Con riferimento alla "Dichiarazione di carattere non finanziario" di cui al D.Lgs. 254/2016 si precisa che la Società si è avvalsa dell'esonero previsto dall'art.6, comma 1, del citato Decreto, in quanto la Dichiarazione viene predisposta a livello consolidato dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

3.21. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

3.22. Prospettive per il 2019

Le prospettive per l'economia mondiale rimangono favorevoli per l'anno in corso, pur se in lieve rallentamento (+3,5%) e con alcuni rischi al ribasso, tra i quali un rallentamento più marcato del previsto in alcune delle principali economie globali (Cina, Eurozona e Stati Uniti), il riacutizzarsi delle tensioni protezionistiche, nuove tensioni finanziarie/valutarie in alcune economie emergenti particolarmente fragili innescate da una politica monetaria della Fed "eccessivamente" restrittiva (che tuttavia non è attesa) e una *Brexit* "disordinata". Sono attesi in aumento gli scambi internazionali. Per l'Italia, le prospettive di una crescita lenta del Pil risentono sia del rallentamento generalizzato dell'Eurozona sia della minore dinamicità del commercio internazionale.

Roma, 19 marzo 2019

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Alessandro Maria Decio

Stato patrimoniale e conto economico

Allegato 1

Società	SACE S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	EUR 3.730.323.610	Versato EUR 3.730.323.610
Sede in	Roma	
Esercizio	Bilancio di Esercizio Stato patrimoniale 2018 (Valore in Euro)	

Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO					1
di cui capitale richiamato	2	0			
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare					
a) rami vita	3	0			
b) rami danni	4	0	5	0	
2. Altre spese di acquisizione		6		0	
3. Costi di impianto e di ampliamento		7		0	
4. Avviamento		8		0	
5. Altri costi pluriennali	9	1.880.237			10 1.880.237
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	60.522.236			
2. Immobili ad uso di terzi	12	987.554			
3. Altri immobili	13	0			
4. Altri diritti reali	14	0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	61.509.790	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17	0			
b) controllate	18	424.480.105			
c) consociate	19	0			
d) collegate	20	8.361.018			
e) altre	21		22	432.841.123	
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23	83.459.400			
b) controllate	24	0			
c) consociate	25	0			
d) collegate	26	0			
e) altre	27	0	28	83.459.400	
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29	0			
b) controllate	30	0			
c) consociate	31	0			
d) collegate	32	0			
e) altre	33	0	34	0	35 516.300.523
				da riportare	1.880.237

Valori dell'esercizio precedente

					181
	182	0			
183	0				
184	0	185	0		
	186		0		
	187		0		
	188		0		
	189	616.230		190	616.230
	191	61.131.656			
	192	1.041.537			
	193	0			
	194	0			
	195	0	196	62.173.194	
197	0				
198	418.089.644				
199	0				
200	8.010.292				
201	0	202	426.099.936		
203	83.156.613				
204	0				
205	0				
206	0				
207	0	208	83.156.613		
209	0				
210	0				
211	0				
212	0				
213	0	214	0	215	509.256.549
	da riportare				616.230

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			616.230
216	445.741				
217	0				
218	0	219	445.741		
		220	636.621.271		
221	1.485.746.538				
222	0				
223	0	224	1.485.746.538		
225	2.917.968				
226	0				
227	0	228	2.917.968		
		229	0		
		230	16.676.395		
		231	8.693.825	232	2.151.101.738
				233	86.429
				234	2.722.617.909
				235	0
				236	0
				237	0
		238	663.642.844		
		239	17.218.361		
		240	0		
		241	36.572.658	242	717.433.863
		243	0		
		244	0		
		245	0		
		246	0		
		247	0		
		248	0	249	0
		249	0	250	717.433.863
		da riportare			3.440.668.002

Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

		riporto				6.724.281.247	
E. CREDITI							
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:							
1. Assicurati							
a) per premi dell'esercizio	71	34.040.959					
b) per premi degli es. precedenti	72	4.821.053	73	38.862.012			
2. Intermediari di assicurazione			74	0			
3. Compagnie conti correnti			75	0			
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	394.997.270	77	433.859.282	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:							
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	26.555.089			
2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80	26.555.089	
III - Altri crediti							
					81	271.294.733	
					82	731.709.104	
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO							
I - Attivi materiali e scorte:							
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	1.513.352			
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0			
3. Impianti e attrezzature			85	3.680			
4. Scorte e beni diversi			86	62.785	87	1.579.818	
II - Disponibilità liquide							
1. Depositi bancari e c/c postali			88	3.013.924.226			
2. Assegni e consistenza di cassa			89	4.987	90	3.013.929.214	
III - Azioni o quote proprie							
					91	0	
IV - Altre attività							
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	108.256			
2. Attività diverse			93	33.023.623	94	33.131.879	
					95	3.048.640.910	
G. RATEI E RISCONTI							
1. Per interessi					96	27.314.934	
2. Per canoni di locazione					97	0	
3. Altri ratei e risconti					98	958.237	
					99	28.273.172	
TOTALE ATTIVO						100	10.532.904.433

Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

Valori dell'esercizio

A. PATRIMONIO NETTO					
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	3.730.323.610		
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	43.304.602		
III	- Riserve di rivalutazione	103	0		
IV	- Riserva legale	104	264.718.736		
V	- Riserve statutarie	105	0		
VI	- Riserve per azioni della controllante	106	0		
VII	- Altre riserve	107	401.273.797		
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	88.765.626		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	186.087.104		
X	- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	401	0	110	4.714.473.475
B. PASSIVITA' SUBORDINATE				111	500.000.000
C. RISERVE TECNICHE					
I	- RAMI DANNI				
1.	Riserva premi	112	2.916.320.285		
2.	Riserva sinistri	113	372.609.505		
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0		
4.	Altre riserve tecniche	115	0		
5.	Riserve di perequazione	116	661.167.891	117	3.950.097.681
II	- RAMI VITA				
1.	Riserve matematiche	118	0		
2.	Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	0		
3.	Riserva per somme da pagare	120	0		
4.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	0		
5.	Altre riserve tecniche	122	0	123	0
				124	3.950.097.681
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	125	0		
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126	0	127	0
	da riportare				9.164.571.156

Valori dell'esercizio precedente

	281	3.730.323.610			
	282	43.304.602			
	283	0			
	284	250.975.430			
	285	0			
	286	0			
	287	283.493.018			
	288	88.765.626			
	289	274.866.133			
	501	0	290	4.671.728.419	
			291	500.000.000	
292	2.563.155.501				
293	295.349.038				
294	0				
295	0				
296	603.409.966	297	3.461.914.505		
298	0				
299	0				
300	0				
301	0				
302	0	303	0	304	3.461.914.505
		305	0		
		306	0	307	0
da riportare					8.633.642.924

Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

				Valori dell'esercizio	
	riporto				9.164.571.156
E. FONDI PER RISCHI E ONERI					
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	0		
2. Fondi per imposte		129	28.650.851		
3. Altri accantonamenti		130	72.203.603	131	100.854.454
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Intermediari di assicurazione	133	0			
2. Compagnie conti correnti	134	0			
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	31.600.727			
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	31.600.727	
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	64.434.705			
2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140	64.434.705	
III - Prestiti obbligazionari			141	0	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142	6.085.123	
V - Debiti con garanzia reale			143	0	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	1.072.447.443	
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	5.278.542	
VIII - Altri debiti					
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0			
2. Per oneri tributari diversi	147	1.668.457			
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.557.147			
4. Debiti diversi	149	34.706.957	150	37.932.561	
IX - Altre passività					
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	68.694			
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	0			
3. Passività diverse	153	31.952.153	154	32.020.847	155 1.249.799.949
		da riportare			10.515.225.559

Valori dell'esercizio precedente

riporto			8.633.642.924
	308	0	
	309	57.783.850	
	310	75.511.829	311 133.295.679
			312 0
313	0		
314	0		
315	29.425.907		
316	0	317 29.425.907	
318	110.859.694		
319	0	320 110.859.694	
		321 0	
		322 0	
		323 0	
		324 0	
		325 5.565.092	
326	0		
327	8.308.688		
328	1.460.887		
329	104.294.352	330 114.063.927	
331	151.691		
332	0		
333	73.160.964	334 73.312.655	335 333.227.274
da riportare			9.100.165.877

Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

		Valori dell'esercizio	
	riporto		10.515.225.559
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156 17.198.630	
2. Per canoni di locazione		157 0	
3. Altri ratei e risconti		158 480.244	159 17.678.874
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 10.532.904.433

Valori dell'esercizio precedente

riporto			9.100.165.877
	336	17.198.630	
	337	0	
	338	18.440	339 17.217.070
			340 9.117.382.947

Allegato 2

Società	SACE S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	EUR 3.730.323.610	Versato EUR 3.730.323.610
Sede in	Roma	
Esercizio	Bilancio di Esercizio Conto Economico 2018 (Valore in Euro)	

Conto economico

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI								
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE							
	a) Premi lordi contabilizzati	1	727.754.332					
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	246.438.290					
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	353.164.784					
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-229.053.116	5		357.204.375		
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)						6	38.850.744
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						7	3.757.928
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE							
	a) Importi pagati							
	aa) Importo lordo	8	242.828.745					
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	18.706.010	10	224.122.735			
	b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori							
	aa) Importo lordo	11	(144.551.015)					
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	(1.090.178)	13	(143.460.837)			
	c) Variazione della riserva sinistri							
	aa) Importo lordo	14	77.260.466					
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	11.498.175	16	65.762.291	17	146.424.190	
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						18	5.224.665
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						19	14.895.254
7.	SPESE DI GESTIONE:							
	a) Provvigioni di acquisizione	20	0					
	b) Altre spese di acquisizione	21	30.379.507					
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0					
	d) Provvigioni di incasso	23	2.755.538					
	e) Altre spese di amministrazione	24	54.153.174					
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	44.654.603	26		42.633.615		
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						27	9.514.379
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE						28	57.757.925
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)						29	123.363.018

Valori dell'esercizio precedente

		111	804.397.730		
		112	147.176.184		
		113	186.308.861		
		114	(74.840.843)	115	545.753.528
				116	0
				117	2.438.700
118	374.575.188				
119	21.533.637	120	353.041.551		
121	(232.382.531)				
122	(4.093.035)	123	(228.289.496)		
124	(216.664.576)				
125	(5.611.933)	126	(211.052.643)	127	(86.300.588)
				128	5.224.665
				129	18.308.867
		130	0		
		131	25.458.511		
		132	0		
		133	2.883.610		
		134	50.618.255		
		135	17.439.473	136	61.520.904
				137	3.131.303
				138	42.654.752
				139	503.652.325

Conto economico

Valori dell'esercizio

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA					
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
a) Premi lordi contabilizzati	30	0			
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	31	0	32		0
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:					
a) Proventi derivanti da azioni e quote	33	0			
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	34	0			
b) Proventi derivanti da altri investimenti:					
aa) da terreni e fabbricati	35	0			
bb) da altri investimenti	36	0	37		0
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	38	0			
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39	0			
d) Profitti sul realizzo di investimenti	40	0			
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	41	0	42		0
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
			43		0
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
			44		0
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
a) Somme pagate					
aa) Importo lordo	45	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	46	0	47		0
b) Variazione della riserva per somme da pagare					
aa) Importo lordo	48	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	0	50		0
51					0
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Riserve matematiche:					
aa) Importo lordo	52	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	0	54		0
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:					
aa) Importo lordo	55	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	0	57		0
c) Altre riserve tecniche					
aa) Importo lordo	58	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	0	60		0
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione					
aa) Importo lordo	61	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62	0	63		0
64					0

Valori dell'esercizio precedente

		140	0		
		141	0	142	0
		143	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		144	0		
	145	0			
	146	0	147	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		148	0		
		149	0		
		150	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		151	0	152	0
				153	0
				154	0
	155	0			
	156	0	157	0	
	158	0			
	159	0	160	0	161
	162	0			
	163	0	164	0	
	165	0			
	166	0	167	0	
	168	0			
	169	0	170	0	
	171	0			
	172	0	173	0	174

Conto economico

Valori dell'esercizio

7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			65	0
8.	SPESE DI GESTIONE:				
	a) Provvigioni di acquisizione	66	0		
	b) Altre spese di acquisizione	67	0		
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68	0		
	d) Provvigioni di incasso	69	0		
	e) Altre spese di amministrazione	70	0		
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71	0	72	0
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:				
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73	0		
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74	0		
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	75	0	76	0
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			77	0
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78	0
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)			79	0
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)			80	0
III.	CONTO NON TECNICO				
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)			81	123.363.018
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)			82	0
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:				
	a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	1.126.448		
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	0		
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
	aa) da terreni e fabbricati	85	594.703		
	bb) da altri investimenti	86	105.443.584	87	106.038.287
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			88	939.381
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	6.717.286		
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	280.900.787		
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0	92	394.782.808

Valori dell'esercizio precedente

				175	0
		176	0		
		177	0		
		178	0		
		179	0		
		180	0		
		181	0	182	0
		183	0		
		184	0		
		185	0	186	0
				187	0
				188	0
				189	0
				190	0
				191	503.652.325
				192	0
		193	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)		194	0		
		195	605.444		
		196	73.760.302	197	74.365.746
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)				198	2.077.760
				199	8.203.576
				200	578.113.065
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)				201	0
				202	660.682.387

Conto economico

Valori dell'esercizio

4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)		93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	5.997.765	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	11.109.914	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	267.003.119	97
			284.110.797
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)		98	38.850.744
7. ALTRI PROVENTI		99	82.278.648
8. ALTRI ONERI		100	46.078.193
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA		101	231.384.739
10. PROVENTI STRAORDINARI		102	1.301.366
11. ONERI STRAORDINARI		103	944.849
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA		104	356.517
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	231.741.256
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	45.654.153
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107	186.087.104

Valori dell'esercizio precedente

		203	0
204	2.917.308		
205	151.301.208		
206	523.696.903	207	677.915.419
		208	0
		209	57.440.584
		210	185.161.880
		211	358.697.997
		212	2.502.212
		213	1.096.095
		214	1.406.117
		215	360.104.115
		216	85.237.982
		217	274.866.133

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Maria DECIO (**)

I Sindaci

.....
Franco Luciano TUTINO

.....
Roberta BATTISTIN

.....
Giuliano SEGRE

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

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

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

Nota integrativa

Premessa

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto in ossequio all'art. 6, comma 22, del D.L. 269/2003, ("Trasformazione della SACE in società per azioni") in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione. Le disposizioni relative al Regolamento ISVAP n. 22 emanato il 4 aprile 2008 e al Provvedimento IVASS n. 53 del 6 dicembre 2016, per quanto concerne il bilancio sono state adottate solo ove ritenute applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto alla revisione legale, ai sensi dell'articolo 14 e 16 del D.Lgs 27 gennaio 2010 n. 39. L'assemblea degli azionisti del 23 aprile 2015 ha attribuito l'incarico della revisione legale alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2015-2023.

La presente Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi e, in taluni casi, un'integrazione dei dati di Bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 Codice Civile che sono in linea con le modifiche normative introdotte dal D.Lgs. 139/15 e con i principi contabili raccomandati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), e comprende:

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Parte C – Altre informazioni

I valori esposti nei prospetti di Bilancio sono espressi in euro. Gli importi riportati in Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

Viene inoltre presentato il Bilancio Consolidato che, ai sensi del D.Lgs. 38 del 28/2/2005, è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e al Regolamento Isvap n. 7/2007 ove applicabile a SACE.

Parte A - Criteri di valutazione e di redazione del bilancio

Il Bilancio è stato predisposto nel rispetto delle vigenti norme civilistiche e di quelle specifiche per il settore assicurativo, interpretate alla luce dei Principi Contabili Nazionali. I richiamati principi contabili e criteri di valutazione sono, inoltre, ispirati ai criteri generali della prudenza e della competenza, e nella prospettiva della continuazione dell'attività al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE S.p.A..

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio. I criteri di valutazione recepiscono gli aggiornamenti normativi del D.Lgs 139/2015 e dei principi contabili emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) nel mese di dicembre 2016, anche tenuto conto di quanto disposto da IVASS.

Attivi immateriali

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

Terreni e fabbricati

Gli immobili sono iscritti al costo d'acquisto aumentato degli oneri accessori, delle spese incrementative e delle rivalutazioni effettuate ai sensi di specifiche leggi e diminuito, ove necessario, da perdite di valore determinate sulla base di perizie indipendenti. Sono considerati attivi patrimoniali a utilizzo durevole in quanto destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale. Il valore dei fabbricati è scorporato dal valore delle aree fabbricabili su cui insistono in applicazione del principio contabile nazionale OIC 16. Il terreno sul quale insiste il fabbricato destinato all'esercizio dell'impresa non viene ammortizzato, trattandosi di bene dotato di illimitata utilizzazione nel tempo. Il valore del fabbricato viene ammortizzato con aliquota del 3% ritenuta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte inizialmente al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazioni finanziarie. Le partecipazioni in società controllate e collegate sono successivamente valutate con il metodo del patrimonio netto, in applicazione dell'art. 2426, comma 4 del codice civile, determinando la frazione del patrimonio netto di competenza sulla base dell'ultimo bilancio approvato delle imprese medesime.

Investimenti

Gli investimenti di SACE sono distinti nei comparti "durevole" e "non durevole". I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, rettificato della quota di competenza, positiva o negativa, dello scarto di negoziazione maturato alla data di chiusura dell'esercizio, ed eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Gli interessi e le cedole maturati sui titoli in portafoglio sono contabilizzati per competenza, con l'imputazione in bilancio dei ratei attivi.

I titoli ad utilizzo non durevole sono valutati al minore tra costo medio ponderato e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le svalutazioni effettuate sono annullate, in tutto o in parte, mediante ripristini di valore, qualora vengano meno i motivi che le hanno originate. L'eventuale trasferimento dei titoli da un comparto all'altro avviene sulla base del valore del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza. Successivamente al trasferimento i titoli vengono valutati secondo i criteri propri della classe di destinazione.

Crediti

I crediti sono valutati al valore di presumibile realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi. Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti per la quota maturata in ciascun esercizio. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

Crediti per premi dell'esercizio

I crediti per premi dell'esercizio sono iscritti sulla base delle date di maturazione previste dal contratto, corrispondenti al momento di perfezionamento del contratto stesso, oltre che, ove previste, alle date di decorrenza del rischio. Ove sussistano delle probabili perdite future per inesigibilità, il credito viene svalutato fino al presumibile valore di realizzo.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Sono determinate conformemente agli accordi contrattuali di riassicurazione in base agli importi lordi delle riserve tecniche.

Attivi materiali e scorte

Sono iscritti al costo di acquisto, maggiorato degli oneri accessori di diretta imputazione; sono svalutati per perdite durevoli di valore ed ammortizzati applicando aliquote rappresentative della vita utile stimata dei beni. L'ammortamento ha inizio a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso.

Riserve tecniche

Sono determinate, ai sensi dell'art. 31 del D. lgs. 173/97, nel rispetto del principio generale secondo il quale l'importo delle riserve deve consentire di far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti con i contratti di assicurazione. Le riserve su rischi assunti in riassicurazione sono determinate sulla base delle comunicazioni delle imprese cedenti. Gli importi delle riserve tecniche cedute a riassicuratori sono determinate applicando, agli importi lordi delle riserve tecniche del lavoro diretto, le percentuali di riassicurazione previste dai relativi contratti di riassicurazione.

a) Riserva premi

La riserva per frazioni di premi è determinata con il metodo del pro-rata temporis, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi. La riserva premi è stata inoltre adeguata alla sinistrosità attesa, non coperta dalla riserva per frazioni di premi, con riferimento ai contratti assicurativi in portafoglio perfezionati entro la data di chiusura dell'esercizio (riserva rischi in corso). La Riserva Premi, nella sua totalità, è considerata adeguata a coprire i rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio.

b) Riserva sinistri

Nel rispetto del principio di prudente valutazione, la riserva viene determinata in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La riservazione avviene per l'importo corrispondente al "costo ultimo". Nel calcolo della riserva vengono accantonate inoltre, tutte le spese, incluse quelle di liquidazione, che si stima di dover sostenere per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro. Si tratta in particolare, per quanto concerne il ramo credito, delle spese previste per le azioni tendenti al salvataggio del credito stesso. Per il ramo credito e cauzioni sono portate in diminuzione della riserva le somme la cui esigibilità e riscuotibilità sono certe, sulla base di documentati elementi oggettivi. Inoltre, sempre per il ramo credito la riserva viene in ogni caso costituita (prescindendo da qualsiasi valutazione) al momento della comunicazione di sinistro da parte dell'assicurato e, comunque, al verificarsi di fatti/atti che lascino ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli interessi e delle spese legali che SACE potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

c) Riserva di perequazione

La Riserva di perequazione accoglie gli importi accantonati, conformemente alle disposizioni di legge, al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. La riserva viene accantonata negli esercizi in cui il risultato del conto tecnico è positivo e utilizzata negli esercizi in cui il risultato tecnico del ramo credito è negativo.

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

Il Fondo accoglie l'accantonamento del fondo interno di previdenza integrativa del personale.

Fondi per rischi ed oneri

I Fondi per rischi ed 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.

Fondo imposte

Il Fondo accoglie gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte. In virtù dell'adesione di SACE S.p.A. al consolidato fiscale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., i crediti e debiti per imposte correnti sono contabilizzati come crediti/debiti verso controllante.

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Il debito, al netto delle anticipazioni, copre tutti gli impegni della Società nei confronti del personale alla data di chiusura dell'esercizio ed è calcolato per ogni singolo lavoratore dipendente, in base ai contratti di lavoro e alle disposizioni di Legge vigenti.

Per effetto della riforma della Previdenza complementare, Legge 27 dicembre 2006 n. 296:

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda;
- le quote di TFR maturande dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o tacita:
 - essere destinate a forme di previdenza complementare;
 - essere mantenute in azienda che provvederà a trasferire le quote di TFR al fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Debiti

I debiti sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi e passivi sono iscritti secondo i criteri della temporalità, nel rispetto dell'effettiva competenza dei costi e dei ricavi.

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

Le operazioni in derivati, poste in essere con finalità gestionale di copertura ed efficiente gestione del portafoglio, vengono valutate imputando a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione. Il valore dei contratti viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato ed ai valori e agli impegni loro connessi.

Le operazioni in derivati, poste in essere con finalità di copertura del rischio tasso (micro fair value hedge), vengono valutate tenendo conto delle variazioni di fair value dello strumento coperto relative alla componente di rischio oggetto di copertura.

Premi Lordi Contabilizzati

I premi lordi contabilizzati sono attribuiti all'esercizio secondo il criterio della "maturazione". Gli stessi, inoltre, sono contabilizzati al netto dei soli annullamenti di natura tecnica.

Costi del personale e costi generali di amministrazione

Atteso che la normativa di riferimento impone la duplice attribuzione per “natura” e per “destinazione”:

1. i costi del personale sono distribuiti applicando un criterio analitico basato sul peso percentuale delle competenze di ciascuna risorsa all'interno della struttura di appartenenza;
2. i costi generali di amministrazione sostenuti per una specifica causale sono suscettibili di diretta attribuzione;
3. gli altri costi generali non specificamente attribuibili sono ripartiti applicando le percentuali determinate con il metodo della distribuzione dei costi del personale.

Poste espresse in valuta estera

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio a pronti di fine esercizio, mentre i costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione dell'operazione. Le differenze cambio risultanti da tali rettifiche sono imputate nelle voci “Altri Proventi” e “Altri Oneri”. Gli utili e le perdite da valutazione sono imputati al conto economico. In sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione dell'utile di esercizio, dopo aver effettuato l'accantonamento a riserva legale, l'eventuale saldo netto positivo (utile netto) viene accantonato ad una “Riserva di Patrimonio Netto”. Tale posta non può essere distribuita fino al realizzo dell'attività o della passività che l'ha generata.

Criteri di determinazione della quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico

La quota dell'utile degli investimenti da trasferire dal conto non tecnico è determinata secondo le disposizioni dell'art. 55 del D.Lgs 173/97 e del regolamento ISVAP n. 22/2008, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

Sono compresi nella voce esclusivamente i risultati rivenienti da eventi che producono effetti rilevanti sulla struttura aziendale, le alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze.

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dai principi contabili di riferimento in materia di imposte differite e anticipate. Pertanto le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili a nuovo, sono rilevate qualora vi sia ragionevole certezza della loro recuperabilità futura, e le passività per imposte differite non sono rilevate quando esistono scarse possibilità che il relativo debito insorga.

Cambi adottati

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

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Dollaro USA	1,1450	1,1993	1,0541
Sterlina GBP	0,89453	0,88723	0,85618
Franco Svizzero	1,1269	1,1702	1,0739

Moneta di conto del bilancio

Tutti i valori esposti nei modelli di bilancio sono espressi in unità di euro. I dati della Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico

STATO PATRIMONIALE

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2018	31/12/2017
Attivi immateriali	1.880	616
Investimenti	5.646.098	2.722.618
Riserve tecniche carico riassicuratori	1.076.303	717.434
Crediti	731.709	724.912
Altri elementi dell'attivo	3.048.641	4.928.392
Ratei e risconti attivi	28.273	23.411
Attivo Stato Patrimoniale	10.532.904	9.117.383
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	3.730.324	3.730.324
- Riserva da Sovraprezzo di emissione	43.305	43.305
- Riserve di Rivalutazione		
- Riserva Legale	264.719	250.975
- Altre Riserve	401.274	283.493
- Utili (perdite) portati a nuovo	88.766	88.766
- Utile d'esercizio	186.087	274.866
Passività subordinate	500.000	500.000
Riserve tecniche	3.950.098	3.461.915
Fondi per rischi ed oneri	100.854	133.296
Debiti ed altre passività	1.249.800	333.226
Ratei e risconti passivi	17.679	17.217
Passivo Stato Patrimoniale	10.532.904	9.117.383

CONTO ECONOMICO*(importi in migliaia di euro)*

	31/12/2018	31/12/2017
Conto tecnico dei rami danni		
<i>Premi lordi</i>	727.754	804.398
<i>Variazione della Riserva Premi e dei premi ceduti</i>	(370.550)	(258.644)
Premi netti di competenza	357.204	545.754
Variazione delle Altre Riserve Tecniche	(5.225)	(5.225)
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	38.851	
Variazione della riserva di perequazione	(57.758)	(42.655)
Altri proventi e oneri tecnici	(5.756)	(693)
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	(146.424)	86.301
Ristorni e partecipazioni agli utili	(14.895)	(18.309)
Spese di gestione	(42.634)	(61.521)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	123.363	503.652
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	394.783	660.682
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(284.111)	(677.915)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(38.851)	
Altri proventi	82.279	57.441
Altri oneri	(46.078)	(185.162)
Risultato del conto non tecnico	108.022	(144.954)
Risultato della gestione straordinaria	357	1.406
Imposte sul reddito	(45.654)	(85.238)
Utile d'esercizio	186.087	274.866

Stato Patrimoniale - Attivo

Sezione 1 - voce B - Attivi immateriali (Allegato n. 4)

1.1 - Variazioni nell'esercizio

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4.

1.4 - Dettaglio degli altri costi pluriennali (voce B.5)

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

Tabella 1 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	541	383
Marchi e Licenze	53	54
Costi per software	1.286	179
Totale altri costi pluriennali (voce B.5)	1.880	616

I costi per software (euro 1.286 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici.

Nel corso dell'esercizio sono stati capitalizzati costi relativi a diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno per euro 423 mila relativi prevalentemente a licenze su software.

Sezione 2 - voce C - Investimenti (Allegati n. 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10)

2.1 - Terreni e fabbricati - voce C.I

La voce "Terreni e fabbricati" (euro 61.510 mila) è rappresentata:

- a. dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 11.710 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alle società controllate;
- b. dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.800 mila).

2.1.1 – Le variazioni nell'esercizio dei terreni e fabbricati sono riportate nell'Allegato 4.

2.2 - Investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate - voce C.II

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2018, ad euro 516.300 mila.

2.2.1 Azioni e quote di imprese (voce C.II.1)

La voce include:

- la partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale, pari ad euro 56.539 mila, è interamente sottoscritto da SACE S.p.A.;
- la partecipazione in SACE Fct S.p.A., costituita in data 24 marzo 2009, il cui capitale sociale, pari ad euro 50.000 mila, è interamente sottoscritto da SACE S.p.A.;
- la partecipazione in SACE Do Brasil, costituita in data 14 maggio 2012 con una partecipazione pari al 99,96% per un controvalore di euro 204 mila;
- la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10.720 mila;
- la partecipazione in Simest S.p.A., pari al 76,005%, per un controvalore di euro 249.079 mila;

Le partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rivalutazione complessiva di euro 3.107 mila, registrata nei "Proventi da Investimenti", riferiti alla società SACE Fct per euro 499 mila, alla società SACE BT per euro 1.317 mila, alla società SIMEST per euro 941 mila, alla società ATI per euro 351 mila e una svalutazione complessiva di euro 416 mila, rilevata tra gli "Oneri patrimoniali e finanziari", relativa alla società SACE do Brasil.

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato nell'Allegato 6 e nell'Allegato 7.

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

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

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

2.2.2 Obbligazioni emesse da imprese (voce C.II.2).

La voce si riferisce a titoli obbligazionari emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per euro 83.459 mila.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'Allegato n. 5.

2.2.3 Finanziamenti ad imprese (voce C.II.3).

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'Allegato n. 5.

2.3 - Altri investimenti finanziari - Voce C.III

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

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

Tabella 2 (importi in migliaia di euro)

Elenco dei titoli di stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente	31-dic-18	31-dic-17
Titoli di Stato emessi dall'Austria	40.907	38.240
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	12.499	11.595
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	0	99.957
Titoli di Stato emessi dall'Italia	2.611.889	1.285.736
Altri titoli quotati	1.876.283	50.219
Totale	4.541.578	1.485.747

Gli "Altri titoli quotati" fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da emittenti bancari e sovranazionali.

I titoli sono depositati presso istituti bancari. Per quanto riguarda la valutazione dei titoli immobilizzati al *fair value*, si rimanda all'Allegato n. 9.

Con riferimento alle “Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso” iscritti nella voce C.III, gli importi imputati a conto economico nell’esercizio a titolo di scarto di emissione e di negoziazione ammontano a:

Tabella 3 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	Positivi	Negativi
Scarti di emissione	513	71
Scarti di negoziazione	5.953	0

2.3.2 – Variazioni nell’esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1
Si veda quanto riportato nell’ Allegato n. 9.

2.3.3 – Variazioni nell’esercizio dei finanziamenti – Voce C.III.4 e dei depositi presso enti creditizi – voce C.III.6.

Si veda quanto riportato nell’ Allegato n. 10.

2.3.4 – Indicazione analitica delle posizioni di importo significativo dei prestiti con garanzia reale – Voce C.III.4.a

La voce “Finanziamenti” comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all’inizio dell’esercizio era pari ad euro 2.918 mila. Nel corso dell’esercizio sono state incassate rate per euro 486 mila. Il saldo pari ad euro 2.432 mila riguarda il credito residuo relativo ai mutui concessi.

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

Tabella 4 (importi in migliaia di euro)

Durata vincolo	31-dic-18	31-dic-17
Entro 6 mesi	327.947	16.676
Totale	327.947	16.676

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

Tabella 5 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Notes	2.758	8.665
Altri investimenti	29	29
Investimenti finanziari diversi	2.787	8.694

2.3.7 – Ripartizione dei Fondi comuni di investimento per paese – Voce C.III.2

Tabella 6 (importi in migliaia di euro)

Fondi comuni di investimento per paese	31-dic-18	31-dic-17
Francia	69.999	242.784
Italia	123.301	106.643
Lussemburgo	0	87.730
Svezia	0	8.782
USA	0	190.682
Totale	193.300	636.621

2.4 - Depositi presso imprese cedenti - Voce C.IV

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia (euro 76 mila) trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

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

La voce in questione, pari a euro 1.076.303 mila, include principalmente gli accantonamenti di riserve contabilizzati a seguito della convenzione sottoscritta tra SACE S.p.A. e il Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 19 novembre 2014.

Tabella 7 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Riserva Premi	1.016.238	663.643
Riserva Sinistri	28.717	17.218
Altre riserve tecniche	31.348	36.573
Totale	1.076.303	717.434

Sezione 5 - Voce E - Crediti

Tabella 8 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Crediti derivanti da operaz. assicur. diretta verso assicurati (Voce E.1)	38.862	55.535
Assicurati e terzi per somme da recuperare	394.997	388.085
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione (Voce E.II)	26.555	16.860
Altri crediti (Voce E.III)	271.295	264.432
Totale	731.709	724.912

Nei paragrafi che seguono si forniscono le informazioni sulla composizione della voce Crediti.

5.1 - Crediti derivanti da operazioni di Assicurazione diretta nei confronti di assicurati (Voce E.I).

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data di bilancio (euro 38.862 mila). Nel corso dell'esercizio, in riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione per premi, non sono state rilevate perdite.

La voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare" (euro 394.997 mila) è costituita prevalentemente dai crediti da surroga valutati ed iscritti al valore di presumibile realizzo determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte e si riferisce per euro 194.812 mila a crediti da surroga per rischio sovrano e per euro 200.185 mila a crediti da surroga per rischio commerciale.

La variazione nel valore dei crediti al 31 dicembre 2018 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile prevalentemente agli incassi di indennizzi recuperati per euro 77.753 mila. L'adeguamento ai cambi di fine esercizio dell'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro è positiva e pari ad euro 7.542 mila.

Con riferimento all'operazione OPTIMUM, si evidenzia quanto segue:

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM: SACE S.p.A. ha riacquistato, verso corrispettivo, i crediti originariamente ceduti alla SPV eccedenti rispetto alle esigenze finanziarie della stessa;
- tenuto conto che tali crediti erano omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie già esposte in bilancio da SACE S.p.A. nell'esercizio 2005, in conformità all'art. 2423, comma 4 c.c., si è ritenuto di dover derogare al criterio di valutazione prescritto dall'art. 2426, comma 1, punto 9) c.c. dando luogo ad una rivalutazione di euro 104.235 mila del valore contabile degli specifici crediti riacquistati. In contropartita a tale rivalutazione è stata alimentata una riserva di patrimonio netto la cui distribuibilità è subordinata all'effettivo recupero dei crediti;
- nel corso del 2018 è stata totalmente recuperata la quota residua di tali crediti (euro 3.766 mila, con una plusvalenza pari ad euro 928 mila) rendendo interamente distribuibile la riserva del patrimonio netto.

La voce "Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione" (E.II) presenta un saldo pari a euro 26.555 mila e si riferisce per euro 6.339 mila ai crediti per provvigioni derivanti da contratti di riassicurazione passiva riferiti alla Convenzione di riassicurazione MEF. Nella stessa voce sono inclusi euro 8.834 mila riferiti a crediti verso il MEF per indennizzi e rimborsi su premi.

5.2 - Dettaglio della voce "Altri Crediti" (voce E.III)

Tabella 9 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Altri crediti paese	25.542	28.303
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	109.319	135.326
Crediti verso l'Erario	19.841	1.041
Attività per imposte anticipate	98.869	94.133
Crediti diversi	17.724	5.629
Altri Crediti (voce E.III)	271.295	264.432

La voce "Altri crediti Paese" (euro 25.542 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 109.319 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere.

La voce "Crediti verso l'Erario" accoglie i crediti d'imposta richiesti a rimborso nei precedenti esercizi, maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2018. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto al credito IRAP del periodo, pari a euro 18.812 mila, generato dagli acconti versati nel 2018 (pari a Euro 27.302) al netto dell'onere accantonato nel conto economico (Euro 8.499 mila).

Le attività per imposte anticipate (euro 98.869 mila), per il cui dettaglio si rinvia alla tabella n. 31, si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziare nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2018 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese da recuperare - ripartizione per valuta estera

Tabella 10 (importi in migliaia)

Valuta	31-dic-18	31-dic-17
USD	278.435	353.996
EURO	283.083	253.067
CHF	4.050	4.725
Altre valute	6	7

Sezione 6 - Voce F - Altri elementi dell'Attivo

6.1 - Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole inclusi nella classe F.I.

Tabella 11 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	2017	Variazioni in aumento	Variazioni in diminuzione	2018
Mobili e macchine	1.351	647	485	1.513
Opere d'arte	53			53
Impianti e attrezzature strumentali	4	2	2	4
Scorte	11		1	10
Totale	1.419	649	488	1.580

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 3.013.924 mila, di cui euro 3.379 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2018 è pari ad euro 5 mila.

6.4 - Attività diverse. Si riporta di seguito il dettaglio delle voci componenti il saldo:

Tabella 12 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	475	341
Attività da plusvalenze su contratti derivati	377	0
Crediti verso CDP per consolidato fiscale	32.151	0
Altre attività	20	0
Totale	33.023	341

Sezione 7 - Ratei e risconti attivi voce G

Tabella 13 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Ratei per interessi su titoli di stato e obbligazionari	25.710	22.358
Ratei per interessi su investimenti finanziari diversi	1.604	77
Totale ratei per interessi	27.314	22.435
Altri risconti attivi	958	975
Totale risconti attivi	958	975

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 1.604 mila) riguarda gli interessi su operazioni di *Time Deposit* e interessi su operazioni di pronti contro termine. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 958 mila, si riferisce a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi.

7.3 – Indicazione dei ratei e risconti pluriennali e, separatamente, di quelli con durata superiore ai cinque anni. Tra i risconti di durata pluriennale sono presenti euro 64 mila relativi a costi legati a contratti di servizi.

Stato Patrimoniale Passivo e Patrimonio Netto

Sezione 8 - Patrimonio Netto - Voce A

Le variazioni intervenute nell'esercizio sulle voci in esame sono dettagliate nella tabella seguente:

Tabella 14 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	Capitale Sociale	Utili portati a nuovo	Riserva Legale	Altre Riserve	Riserva da sovrapprezzo di emissione	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 1° gennaio 2017	3.730.324		235.799	233.906	43.305	303.528	4.546.862
Destinazione dell'utile 2016:							
- Distribuzione dividendi						(150.000)	(150.000)
- Altre Destinazioni		88.766	15.176	49.586		(153.528)	
Aumento del capitale sociale							
Altre variazioni							
Risultato dell'esercizio 2017						274.866	274.866
Saldi al 31.12.2017	3.730.324	88.766	250.975	283.492	43.305	274.866	4.671.728
Destinazione dell'utile 2017:							
- Distribuzione dividendi						(150.000)	(150.000)
- Altre Destinazioni			13.743	111.123		(124.866)	
Aumento del capitale sociale							
Altre variazioni				6.658			6.658
Risultato dell'esercizio 2018						186.087	186.087
Saldi al 31.12.2018	3.730.324	88.766	264.718	401.273	43.305	186.087	4.714.473

Nel prospetto sono rappresentate analiticamente le voci di patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e distribuibilità, come richiesto dall'art. 2427 n.7-bis del codice civile.

Tabella 15 (importi in euro)

Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2018	3.730.323.610			
Riserve di capitali:				
Riserve Rivalutazione		A, B,C		
Riserva da sovrapprezzo di emissione	43.304.602	A,B,C al raggiungimento della riserva legale del limite di 1/5 del capitale sociale		
Riserve di utili:				
Riserva legale	264.718.736	B		
Altre Riserve	108.980.680	A, B	108.980.680	
Altre Riserve	292.293.118	A, B,C	292.293.118	
Utili portati a nuovo	88.765.626	A, B, C	88.765.626	
Totale			490.039.423	
quota non distribuibile ⁽¹⁾			108.980.680	
quota distribuibile			381.058.743	

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

⁽¹⁾ la quota non distribuibile accoglie euro 28.396 mila riferiti alla quota residua della riserva utili su cambi, euro 2.191 mila riferiti alla quota della riserva di rivalutazione dei crediti e euro 78.394 mila riferiti alla rivalutazione delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del Patrimonio Netto.

Il Capitale sociale è composto da n. 1.053.428 di azioni per un valore nominale complessivo di euro 3.730.323.610, detenute da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. Il valore nominale di ciascuna azione è pari a euro 3.541,13.

Sezione 9 - Passività Subordinate

In data 30 gennaio 2015 SACE ha collocato presso investitori istituzionali una emissione obbligazionaria subordinata perpetua per euro 500 milioni, con una cedola annuale del 3.875% per i primi 10 anni ed indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318.6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente ad ogni data di pagamento della cedola. I titoli sono quotati alla Borsa del Lussemburgo.

Sezione 10 - Riserve tecniche - voce C.I. (Allegato 13)

10.1 - Variazioni nell'esercizio delle componenti della Riserva premi - Voce C.I.1 - e delle componenti della Riserva sinistri - Voce C.I.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 16 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Riserva premi		
Riserva per frazioni di premio	2.426.320	2.113.155
Riserva per rischi in corso	490.000	450.000
Totale	2.916.320	2.563.155
Riserva sinistri		
Riserva per indennizzi e spese dirette	353.727	276.392
Riserva per spese di liquidazione	5.997	4.659
Riserva per sinistri tardivi	12.886	14.298
Totale	372.610	295.349

La riserva premi e la riserva sinistri si riferiscono ad esposizioni in divisa estera rispettivamente per euro 935.005 mila e per euro 95.016 mila. La riserva premi risulta in aumento per effetto del positivo andamento dei premi dell'esercizio. La Riserva Sinistri risulta in aumento per effetto della maggiore sinistrosità registrata nell'anno, ed è ritenuta congrua a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio.

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

Tabella 17 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	LD	LI	LD	LI
	31-dic-18	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-17
Riserva premi				
Riserva per frazioni di premio	2.307.500	118.820	2.007.785	105.370
Riserva per rischi in corso	490.000		450.000	
Totale	2.797.500	118.820	2.457.785	105.370
Riserva sinistri				
Riserva per indennizzi e spese dirette	322.427	31.300	275.567	825
Riserva per spese di liquidazione	5.997		4.659	
Riserva per sinistri tardivi	12.886		14.298	
Totale	341.310	31.300	294.524	825

La Riserva Rischi in corso, calcolata tramite metodologia CreditMetrics (che stima la perdita attesa dell'intero portafoglio fino al run off dello stesso), è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio. Relativamente alla metodologia di calcolo SACE – come previsto dal Regolamento ISVAP n. 16 - non ha seguito un metodo analitico ma si è avvalsa del procedimento empirico. In particolare, partendo dalla stima di perdita attesa complessiva di portafoglio, tra i principali fattori presi in considerazione ai fini della determinazione della Riserva Rischi in corso rientrano:

- le dinamiche osservate e attese del portafoglio perfezionato con attenzione particolare al profilo di rischio assunto, al livello di concentrazione per controparte e settore industriale;
- l'entità delle esposizioni in valute estere e le dinamiche osservate ed attese sui tassi di cambio;
- la lunghezza del run-off del portafoglio e le relative dinamiche osservate.

Gli attivi patrimoniali assicurano la copertura delle Riserve tecniche risultanti alla chiusura dell'esercizio. La riserva sinistri comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri (i) avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti qualunque sia la data di denuncia, e non ancora pagati (ii) alle relative spese di liquidazione, indipendentemente dalla loro origine nonché (iii) alla riserva per sinistri avvenuti ma non ancora denunciati alla data di valutazione. Come da possibilità offerta dal Regolamento 16 per il ramo Credito, si è utilizzata la possibilità di portare in deduzione agli importi accantonati a riserva la stima dei recuperi, basata su serie storiche interne alla società sui recuperi post-liquidazione.

La riserva per sinistri avvenuti ma non ancora denunciati comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una stima prudente, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio in corso o in quelli precedenti, ma non ancora denunciati alla data delle valutazioni nonché alle relative spese di liquidazione. Al fine di pervenire ad una stima della Riserva IBNR si è proceduto a stimare separatamente il numero dei sinistri IBNR (in base ai ritardi di denuncia osservati storicamente ad ogni trimestre di denuncia) e il costo medio degli stessi (in base ai costi medi dei sinistri denunciati tardivamente e dei costi medi dei sinistri denunciati nell'esercizio). In coerenza con la metodologia di calcolo della Riserva per sinistri denunciati, all'importo di Riserva IBNR così ottenuto come prodotto tra il numero dei sinistri IBNR e il costo medio, è stato applicato un RR medio di portafoglio e un tasso di riservazione medio di portafoglio. Non si rilevano sinistri tardivi particolarmente onerosi o aventi il carattere dell'eccezionalità, tenuto conto della tipologia dei rischi del ramo.

10.3 - Riserva di perequazione

La riserva di perequazione, pari ad euro 661.168 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente per euro 57.758 mila in conseguenza del saldo positivo del conto tecnico. L'accantonamento è stato determinato sulla base del dettato dell'art. 37 del D.Lgs. 209/2005 (e dell'art. 80 del D.Lgs 173/1997).

Sezione 12 - Fondi per rischi ed oneri - Voce E

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

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 100.854 mila; l'importo comprende euro 28.651 mila per imposte differite passive ed euro 72.203 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 2.837 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 22.100 mila per accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 97 mila accantonati per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 8.420 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme;
- euro 31.348 mila relativi ai potenziali oneri di cui alla Convenzione stipulata con il MEF per quanto riguarda l'importo determinato in misura pari al dieci per cento della riserva di perequazione 2014 di SACE S.p.A. (art. 8.1.a).

Sezione 13 - Debiti ed altre passività - Voce G

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

Tabella 18 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Anticipi per premi	141	280
Debiti verso Assicurati per rimborsi di premio	11	11
Depositi c/spese istruttoria	216	299
Altri debiti di ass.ne diretta	31.233	28.836
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	31.601	29.426

La voce "Altri debiti di assicurazione diretta" di euro 31.233 mila accoglie principalmente i debiti per quote di spettanza su recuperi dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate. La variazione rispetto all'esercizio precedente si giustifica per effetto dei recuperi delle quote di spettanza degli assicurati registrati nell'esercizio 2018, nonché per l'adeguamento delle esposizioni in valuta diversa da euro.

Tabella 19 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Debiti di riassicurazione attiva	27	0
Debiti di riassicurazione passiva	64.407	110.860
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione voce G.II.1.	64.434	110.860

La voce "Debiti di riassicurazione passiva" pari ad euro 64.407 mila accoglie principalmente i debiti per premi ceduti a riassicuratori pari a euro 62.835 mila, riferiti principalmente ad operazioni di riassicurazione con controparte MEF (euro 54.878 mila).

13.5 – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

La variazione dell'esercizio del Trattamento di Fine Rapporto, riportata nell'allegato n.15, accoglie l'accantonamento del periodo, al netto dei versamenti effettuati ai Fondi di Previdenza come previsto dalla Riforma della Previdenza complementare.

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 20 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Per oneri tributari diversi	1.668	8.309
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.557	1.461
Debiti diversi	34.707	104.294
Totale	37.932	114.064

Il decremento della voce rispetto all'esercizio precedente è imputabile, principalmente, al minor onere per IRAP dell'esercizio e al minor onere da consolidato fiscale verso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per effetto degli acconti versati nel corso dell'anno 2018.

13.6 - Dettaglio dei debiti diversi - voce G.VIII.4

I debiti diversi (complessivamente pari ad euro 34.707 mila) sono rappresentati, principalmente, da debiti verso fornitori per euro 14.123 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, da costi del personale di competenza per euro 10.191 mila e da margini su operazioni di pronti contro termine per euro 9.710 mila.

13.7 - Conti transitori passivi di riassicurazione - voce G.IX.1

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2018 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione. Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 173/97 si precisa che l'importo delle riserve sinistri indicato in bilancio tiene conto di euro 69 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 - Passività diverse - voce G.IX.3

La voce "Passività diverse", che ammonta complessivamente ad euro 31.952 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta per euro 3.394 mila e recuperi con accordi di cessione conclusi nel 2019 per euro 28.504 mila.

Sezione 14 - Ratei e risconti - voce H

Tabella 21 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Ratei passivi su interessi	17.199	17.199
Altri ratei e risconti	480	18
Totale Ratei e Risconti	17.679	17.217

14.1 - Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti (voce H.3).

Il saldo della voce "Ratei passivi su interessi" pari a euro 17.199 mila si riferisce al rateo passivo sull'emissione obbligazionaria subordinata (V. Sezione n.9).

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

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

Sezione 15 - Attività e passività relative a imprese partecipate

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

Sezione 16 - Crediti e debiti

16.1 - Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 1.863.704 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 730.040 mila oltre i 5 cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 41.401 mila.

Sezione 17 - Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine - Voci I, II, III e IV

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

17.1 - Composizione degli impegni

Gli impegni ammontano complessivamente a euro 1.797.006 mila e si riferiscono per euro 1.772.006 mila a contratti a termine e per euro 25.000 mila ad operazioni di asset swap. I contratti negoziati sono stati stipulati con istituti finanziari di primario livello.

Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

Tabella 22 (migliaia di euro)

Tipo operazione	Scadenze	EUR	USD
contratti a termine	02/01/2019	68.448	-
contratti a termine	03/01/2019	-	1.799
contratti a termine	04/01/2019	-	92.000
contratti a termine	08/01/2019	-	834
contratti a termine	09/01/2019	-	8.907
contratti a termine	10/01/2019	-	8.861
contratti a termine	11/01/2019	379.252	-
contratti a termine	15/01/2019	-	4.904
contratti a termine	16/01/2019	-	3.632
contratti a termine	17/01/2019	-	5.927
contratti a termine	18/01/2019	261.528	659.992
contratti a termine	22/01/2019	-	112.605
contratti a termine	31/01/2019	-	125.071
contratti a termine	04/02/2019	-	755
contratti a termine	06/02/2019	-	689
contratti a termine	12/02/2019	-	8.774
contratti a termine	14/02/2019	-	757
contratti a termine	19/02/2019	-	310
contratti a termine	25/02/2019	-	1.807
contratti a termine	27/02/2019	-	782
contratti a termine	05/03/2019	150.225	-
contratti a termine	11/03/2019	-	1.974
contratti a termine	13/03/2019	-	757
contratti a termine	18/03/2019	-	234
contratti a termine	08/04/2019	-	304
contratti a termine	10/04/2019	-	477

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno presenta un saldo positivo di euro 34.688 mila e quello relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio delle poste in divisa estera e dei derivati in essere presenta un saldo negativo di euro 13.662 mila.

Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

17.1 Il dettaglio delle garanzie prestate e ricevute nonché degli impegni è riportato nell'allegato 17.

17.4 Distinzione, per categoria di ente depositario, dei titoli depositati presso terzi con specificazione di quelli relativi ad imprese del gruppo.

I titoli, compresi quelli relativi ad imprese del gruppo, sono depositati presso istituti bancari, per euro 4.695.205 mila e società di gestione del risparmio, per euro 123.302 mila.

17.6 Il prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati è riportato nell'allegato 18.

Conto Economico

Sezione 18 - Informazioni sul conto tecnico dei Rami danni

18.1 - Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 727.754 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento (L.80/2005, art.11, p.5), si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 6 risorse dedicate e premi lordi pari ad euro 3.054 mila. I premi ceduti al 31 dicembre 2018 ammontano ad euro 246.438 mila di cui euro 217.915 mila riferiti alla Convenzione di riassicurazione con il MEF.

18.2 - La distinzione dei premi per Lavoro Diretto, Lavoro Indiretto, Portafoglio Italia e Portafoglio Estero viene sintetizzata nell'allegato 19.

18.3 – Specificazioni delle ragioni del trasferimento di quote dell'utile degli investimenti dal conto non tecnico e indicazione della base applicata per il calcolo – Voce I.2

Ai sensi dell'art. 55 del D. Lgs. 173/97 e in considerazione del saldo positivo dell'utile finanziario, si è determinata la quota da trasferire al conto tecnico per l'ammontare di euro 38.851 mila.

18.4 – Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.3

La voce pari ad euro 3.757 mila riguarda prevalentemente proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi per euro 2.942 mila e aperture dossier dell'esercizio per euro 204 mila.

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

Tabella 23 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	LD	LI	Totale	LD	LI	Totale
	31-dic-18	31-dic-18	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-17	31-dic-17
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	(164.224)	(65)	(164.289)	(262.327)	(119)	(262.446)
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	(67.070)	(7.121)	(74.191)	(100.931)	(6.497)	(107.428)
Costi di amministrazione gestione sinistri	(4.349)	0	(4.349)	(4.701)	0	(4.701)
Indennizzi quote a carico riassicuratori	18.706	0	18.706	21.534	0	21.534
Variazione dei recuperi	140.464	2.997	143.461	227.363	926	228.289
Variazione riserve sinistri	(35.288)	(30.474)	(65.762)	207.352	3.701	211.053
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	(111.761)	(34.663)	(146.424)	88.290	(1.989)	86.301

La Variazione dei recuperi (euro 143.461 mila) si riferisce prevalentemente ad incassi da Paesi esteri per euro 65.088 mila, imputabili, principalmente, a Iraq per euro 16.160 mila, Iran per euro 15.909 mila, Cuba per euro 10.792 mila ed Ecuador per euro 4.351 mila.

I sinistri a carico dei riassicuratori ammontano a euro 18.706 mila di cui euro 18.006 mila si riferiscono alla Convenzione di riassicurazione con il MEF.

18.7 - Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione - Voce I.6

I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano ad euro 14.895 mila (euro 18.309 mila alla fine del 31 dicembre 2017).

Spese di gestione - Voce I.7

Il dettaglio di tale voce è indicato nella tabella che segue:

Tabella 24 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Provvigioni di incasso e da acquisizione	2.756	2.884
Altre spese di acquisizione	30.380	25.458
Altre spese di amministrazione	54.153	50.618
Provvigioni e partecipazioni agli utili (I.7.f)	-44.655	-17.439
Spese di gestione	42.634	61.521

Le "Altre spese di acquisizione" comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 16.028 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 14.352 mila). Le "Altre spese di amministrazione" comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 36.270 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 17.408 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 475 mila). Nell'allegato 32 si evidenziano le spese del personale, la descrizione delle voci di imputazione, la consistenza media del personale nell'esercizio, il numero ed i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci.

La voce "Provvigioni e partecipazioni agli utili" ricevute dai riassicuratori presenta un saldo pari a euro 44.655 mila riferiti principalmente alle provvigioni relative alla Convenzione stipulata con il MEF (euro 45.749 mila).

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

La voce in argomento, pari ad euro 9.514 mila, riguarda principalmente annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi.

18.9 - Variazione della Riserva di Perequazione - Voce I.9

La variazione della Riserva di Perequazione, pari ad euro 57.758 mila è stata determinata in conformità alla normativa vigente.

Sezione 20 - Sviluppo delle voci tecniche di ramo e risultato del conto non tecnico

Nell'allegato 25 si fornisce la sintesi del conto tecnico per singolo ramo.

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

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

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 25 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Proventi derivanti da azioni e quote	1.126	0
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	595	605
Proventi derivanti da altri investimenti	105.444	73.760
Riprese di valore sugli investimenti	6.717	8.204
Profitti sul realizzo di investimenti	280.901	578.113
Totale	394.783	660.682

I "Proventi derivanti da altri investimenti" (euro 105.444 mila) includono principalmente euro 95.313 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 4.012 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 2.146 mila per proventi su pronti contro termine, euro 346 mila per interessi su *notes General Electric*, euro 939 mila per interessi su *Time Deposit* stipulati con SACE Fct, euro 2.632 mila per proventi da fondi comuni di investimento ed euro 55 mila per interessi attivi su mutui ipotecari. La voce "Riprese di valore sugli investimenti" (euro 6.717 mila), si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 852 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa), alle riprese di valore delle partecipazioni in SACE Fct, SACE BT, ATI e Simest per euro 3.107 mila e alla ripresa di valore su *notes* per euro 2.758 mila. La voce "Profitti sul realizzo di investimenti" (euro 280.901 mila) si compone di euro 172.906 mila relativi a profitti su contratti a termine, euro 61.156 mila per profitti su vendite di titoli e euro 46.838 mila relativi a profitti su operazioni in derivati. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2 - Dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari dei Rami danni - Voce III.5 (Allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 26 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	5.998	2.917
Rettifiche di valore sugli investimenti	11.110	151.301
Perdite sul realizzo di investimenti	267.003	523.697
Totale	284.111	677.915

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende principalmente le commissioni di gestione degli investimenti (euro 3.448 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 967 mila). La voce "Rettifiche di valore sugli investimenti" (euro 11.110 mila) si riferisce alle valutazioni dei contratti a termine (euro 3.394 mila), alle minusvalenze su titoli e Fondi obbligazionari ed azionari (euro 6.637 mila), alla svalutazione della partecipazione in Sace do Brasil (euro 416 mila) e all'ammortamento dell'immobile per euro 663 mila. La voce "Perdite sul realizzo di investimenti" include euro 168.327 mila relativi a perdite su contratti a termine, euro 49.442 mila su titoli e euro 49.234 mila su operazioni in derivati. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3 - Dettaglio degli Altri proventi - Voce III.7

Tabella 27 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Interessi compensativi su premi	1.459	1.149
Interessi compensativi su crediti	23.225	13.704
Interessi attivi e proventi diversi	788	3.269
Interessi attivi su crediti d'imposta	16	16
Plusvalenze su Altri Crediti	6.432	5.736
Utili su cambi da realizzo	17.234	2.462
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	5.536	7.229
Utili su cambi da valutazione	22.514	19.521
Ricavi per prestazioni v/società controllate	5.075	4.355
Totale	82.279	57.441

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 23.225 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli "Utili su cambi da realizzo" (euro 17.234 mila) si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. Le "plusvalenze su altri crediti" (euro 6.432 mila) si riferiscono euro 5.139 mila a plusvalenze su crediti per quote di spettanza degli assicurati acquistate, euro 928 mila a recuperi crediti Ex Optimum e per euro 365 mila ad incassi di interessi compensativi. Gli utili su cambi da valutazione (euro 22.514 mila) includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

21.4 - Dettaglio degli Altri oneri - Voce III.8

Tabella 28 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Ammortamenti	401	263
Accantonamenti a fondi rischi	7.406	6.597
Perdite su cambio da realizzo	7.317	98.400
Perdite su cambio da valutazione	11.097	59.801
Svalutazione crediti per interessi compensativi	234	343
Svalutazione altri crediti	120	337
Altri interessi passivi e oneri finanziari	19.503	19.421
Totale	46.078	185.162

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 11.097 mila) include il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa). La voce "Altri interessi passivi e oneri finanziari" (euro 19.503 mila) si riferisce per euro 19.375 mila agli interessi maturati sul prestito obbligazionario emesso.

I costi del personale sono complessivamente evidenziati nell'allegato 32.

21.5 - Dettaglio dei proventi straordinari - Voce III.10

Tabella 29 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Sopravvenienze attive diverse	1.301	2.502
Totale	1.301	2.502

La voce sopravvenienze attive diverse comprende principalmente le rettifiche relative ai costi generali non di competenza (euro 937 mila).

21.6 - Dettaglio oneri straordinari - Voce III.11

Tabella 30 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Minusvalenze da alienazione beni mobili	11	2
Sopravvenienze passive diverse	934	1.094
Totale	945	1.096

La voce Sopravvenienze passive è principalmente riferita ai costi generali di competenza di esercizi precedenti (euro 787 mila).

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

La voce è complessivamente pari ad euro 45.654 mila, così determinata:

- a) euro 8.499 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
- b) euro 71.023 mila corrispondente all'onere calcolato sul reddito imponibile trasferito alla società controllante per l'adesione al consolidato fiscale;
- c) euro 4.363 mila all'iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell'esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES per euro 30.042 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero;
- d) euro 25.307 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;
- e) euro 33.496 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES stanziate nei precedenti esercizi.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 24% per l'IRES e al 6,82% per l'IRAP.

La formazione delle imposte anticipate e differite viene illustrata nelle tabelle che seguono.

Tabella 31 (importi in migliaia di euro)

IRAP	Saldo iniziale		Utilizzo 2018		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.194	81					1.194	81
Svalutazione crediti per premi	262	18					262	18
Altre Svalutazioni					46.838	3.195	46.838	3.195
Variazioni aliquota								
Totali	1.456	99			46.838	3.195	48.294	3.294
IRES								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Fondo di riserva	6.496	1.559	(1.758)	(422)			4.739	1.137
Riserva sinistri	169.923	40.782	(21.361)	(5.127)	39.457	9.470	188.019	45.124
Svalutazione crediti per premi	262	63					262	63
Fondo passività potenziali	64.401	15.456	(11.595)	(2.783)	7.406	1.777	60.212	14.451
Perdite e minus da valutazione cambi	149.239	35.817	(70.734)	(16.975)	9.231	2.215	87.736	21.058
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.328	319					1.328	319
Minus valutazione azioni quotate	160	38			277	66	437	105
Svalutazioni crediti rischio commerciale					55.495	13.319	55.495	13.319
Totali	391.809	94.034	(105.448)	(25.307)	111.866	26.848	398.227	95.575
Differenze che originano passività per imposte differite								
Utili e plus da valutazione cambi	240.767	57.784	(139.567)	(33.496)	18.180	4.363	119.380	28.651
Totali	240.767	57.784	(139.567)	(33.496)	18.180	4.363	119.380	28.651
Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	3.902						786	
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	11.348						7.122	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	337						120	
Totale imposte anticipate da differenze temporanee		94.133		(25.307)		30.043		98.869
Totale imposte differite da differenze temporanee		57.784		(40.365)		4.676		57.784

Sezione 22 - Informazioni varie relative al conto economico

Le informazioni relative ai rapporti con imprese del gruppo sono fornite in dettaglio nell'allegato 30. Le informazioni relative alla distribuzione per area geografica (Italia, Stati UE, Stati extra UE) dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto sono fornite nell'allegato 31.

La distribuzione dei costi del personale tra Portafoglio Italiano ed Estero è riportata nell'allegato 32.

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 34.688 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei contratti in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 13.662 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 32 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
DA REALIZZO		
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(168.327)	(505.588)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	172.906	424.190
Proventi su derivati	46.838	126.117
Oneri su derivati	(49.333)	(18.109)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	2.085	26.610
Utili cambio da realizzo	45.002	8.764
Perdite cambio da realizzo	(12.400)	(98.400)
Risultato netto su cambi da realizzo (B)	32.602	(89.636)
Risultato realizzato (A+B)	34.688	(63.026)
DA VALUTAZIONE		
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(3.394)	(43.097)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	852	340
Minusvalenza netta da valutazione (C)	(2.542)	(42.757)
Utili cambio valutazione riserve tecniche	9.659	113.885
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	(43.492)	(23.981)
Utili cambio da valutazione crediti e debiti	18.171	19.484
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(9.231)	(56.024)
Utili cambio da valutazione disponibilità liquide	4.343	37
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(1.866)	(3.777)
Utili su cambio titoli portafoglio immobilizzato	11.295	
Risultato netto su cambi da valutazione (D)	(11.120)	49.624
Risultato delle valutazioni (C +D)	(13.662)	6.867

Parte C - Altre informazioni

1. Elementi Patrimoniali di cui alle Voci A.I e A.X dello Stato Patrimoniale

Il Patrimonio Netto di SACE S.p.A. ammonta al 31 dicembre 2018 a euro 4.714.473 mila (euro 4.671.728 mila nel 2017). Gli elementi che compongono il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 sono i seguenti:

- capitale sociale pari a euro 3.730.324 mila;
- riserva da sovrapprezzo di emissione pari a euro 43.305 mila;
- riserva legale pari a euro 264.719 mila;
- altre riserve pari a euro 401.273 mila;
- utili portati a nuovo pari a euro 88.765 mila;
- utile dell'esercizio pari a euro 186.087 mila.

2. Compensi degli amministratori con deleghe

Di seguito si illustrano le politiche adottate per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento dei vigenti obblighi normativi⁸.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 23 giugno 2016, viste le funzioni/deleghe rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 14 giugno 2016, tenuto conto delle indicazioni ricevute dall'Azionista, ha approvato di riconoscere le seguenti componenti retributive in favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato:

Presidente del Consiglio di Amministrazione (importi in euro)

Compenso fisso: emolumento carica – art. 2389, comma 1	40.000
Compenso fisso: emolumento deleghe – art. 2389, comma 3	200.000

La componente fissa della remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione si articola in un emolumento carica (ex. art.2389, 1° comma) e in un emolumento in ragione delle deleghe conferite (ex art. 2389, 3° comma).

Amministratore Delegato (importi in euro)

Compenso fisso: emolumento carica – art. 2389, comma 1	25.000
Compenso fisso: emolumento deleghe – art. 2389, comma 3	190.000
Componente variabile di lungo termine (c.d. LTIP) (quota annua)	24.700

La componente fissa della remunerazione attiene al ruolo strategico ricoperto per la Società e si articola in: a) emolumento carica ex art.2389, 1° comma; b) emolumento a fronte delle deleghe ex art. 2389, 3° comma

Componente variabile di lungo termine

In ragione delle deleghe conferite, è stata determinata in favore dell'Amministratore Delegato una componente triennale (c.d. Retention Bonus – ex LTIP Long Term Incentive Plan), che verrà corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per ciascun anno di riferimento.

⁸ In particolare, conformemente alle politiche adottate dall'Azionista, è stata rispettata la disposizione di cui alla Direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 (la quale, tra l'altro, raccomanda agli amministratori "di adottare politiche di remunerazione aderenti alle best practices internazionali, ma che tengano conto delle performance aziendali e siano in ogni caso ispirate a criteri di piena trasparenza e di moderazione dei compensi, alla luce delle condizioni economiche generali del Paese, anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale").

Nel rispetto delle suddette disposizioni, gli emolumenti annuali complessivamente riconosciuti al Dott. Alessandro Decio, in qualità di Amministratore Delegato e comprensivi della remunerazione afferente al rapporto dirigenziale in qualità di Direttore Generale nonché delle rispettive componenti variabili di breve e lungo termine, sono pari ad Euro 799.000.

3. Rendiconto Finanziario

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	Anno 2018	Anno 2017
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	231.741	360.104
Variazione di elementi non monetari	130.961	52.738
Variazione della riserva premi danni	(5.704)	83.753
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	135.018	(174.010)
Variazione degli accantonamenti	(1.870)	632
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	4.393	143.098
Altre Variazioni	(876)	(735)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	836.057	315.982
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	66	106.573
Variazione di altri crediti e debiti	835.991	209.409
Imposte pagate	(45.654)	(85.238)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	1.153.105	643.586
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	663	663
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	(2.928.548)	1.941.334
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(549)	557
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(2.928.434)	1.942.554
Aumento + / - Rimborso di capitale sociale	-	-
Riserve di capitale	6.659	-
Rivalutazione degli immobili	-	-
Distribuzione dei dividendi	(150.000)	(150.000)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	6.085	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(137.256)	(150.000)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	4.926.514	2.490.374
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(1.912.585)	2.436.140
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	3.013.929	4.926.514

4. Corrispettivi spettanti alla Società di revisione legale

Ai sensi del D. Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, i corrispettivi per la revisione spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., per l'esercizio 2018, sono pari a euro 131 mila.

5. Denominazione e Sede della Controllante

SACE S.p.A. è controllata al 100% da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. che ha sede in Roma, via Goito n. 4 ed esercita attività di Direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del c.c.. In ottemperanza all'obbligo di informativa previsto dall'art.2497 bis c.c., di seguito vengono indicati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della Capogruppo. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al 31 dicembre 2017, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

STATO PATRIMONIALE (migliaia di euro)

31-dic-17

Voci dell'attivo		
10.	Cassa e disponibilità liquide	7
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	93.568
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.682.664
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	29.236.673
60.	Crediti verso banche	38.599.569
	- di cui patrimonio separato	-
70.	Crediti verso clientela	255.280.626
80.	Derivati di copertura	842.596
90.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(41.503)
100.	Partecipazioni	30.411.138
110.	Attività materiali	305.538
120.	Attività immateriali	11.883
130.	Attività fiscali	630.739
	a) correnti	331.378
	b) anticipate	299.361
	- di cui alla L. 214/2011	-
150.	Altre attività	211.771
	Totale dell'attivo	367.265.268

STATO PATRIMONIALE (migliaia di euro)**31-dic-17**

Voci del passivo e del patrimonio netto		
10.	Debiti verso banche	16.626.998
20.	Debiti verso clientela	306.499.360
30.	Titoli in circolazione	17.364.495
40.	Passività finanziarie di negoziazione	126.256
50.	Passività finanziarie valutate al fair value	501.551
60.	Derivati di copertura	588.083
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.400
80.	Passività fiscali	213.993
	a) correnti	56.735
	b) differite	157.257
100.	Altre passività	834.676
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	1.019
120.	Fondi per rischi e oneri	41.364
	b) altri fondi	41.364
130.	Riserve da valutazione	950.929
160.	Riserve	14.908.258
170.	Sovrapprezzi di emissione	2.378.517
180.	Capitale	4.051.143
190.	Azioni proprie (-)	(57.220)
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.203.445
	Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265.268

CONTO ECONOMICO (migliaia di euro)**31-dic-17**

Voci		
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	7.463.425
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(4.498.739)
30.	Margine di interesse	2.964.686
40.	Commissioni attive	108.116
50.	Commissioni passive	(1.579.500)
60.	Commissioni nette	(1.471.383)
70.	Dividendi e proventi simili	1.354.721
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(8.825)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	13.171
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	42.657
	a) crediti	20.969
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	21.622
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	66
110.	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(1.530)
120.	Margine di intermediazione	2.893.496
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(109.347)
	a) crediti	(5.716)
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(183.776)
	d) altre operazioni finanziarie	80.146
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.784.150
150.	Spese amministrative:	(144.970)
	a) spese per il personale	(85.136)
	b) altre spese amministrative	(59.834)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	83
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.375)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.527)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	5.208
200.	Costi operativi	(146.581)
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	28.631
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(5)
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.666.195
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(462.750)
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.203.445
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.203.445

6. Proposta di destinazione dell'utile

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 186.087.104

Euro 186.087.104	Utile di esercizio
Euro 9.304.355	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro 3.107.252	alle "Altre Riserve" relativamente alla rivalutazione del valore delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (ex art. 2426, c.1, n.4 c.c.)
Euro 173.675.497	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea dell'azionista unico Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

Roma, 19 marzo 2019

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Alessandro Maria Decio

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Maria DECIO (**)

I Sindaci

.....
Franco Luciano TUTINO

.....
Roberta BATTISTIN

.....
Giuliano SEGRE

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

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

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

Allegati

alla nota integrativa

EX D.LGS 173/97

N. DESCRIZIONI

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

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

Società	SACE S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	EUR 3.730.323.610	Versato EUR 3.730.323.610
Sede in	Roma - Piazza Poli, 37/42	
Registro delle Imprese	Roma Iscrizione N. 142046/99	
Esercizio	Allegati alla Nota integrativa 2018 (Valore in migliaia di Euro)	

Valori dell'esercizio precedente

			181	0
	182	0		
	184	0		
	186	0		
	187	0		
	188	0		
	189	616	190	616
	191	61.132		
	192	1.042		
	193	0		
	194	0		
	195	0	196	62.173
197	0			
198	418.090			
199	0			
200	8.010			
201	0	202	426.100	
203	83.157			
204	0			
205	0			
206	0			
207	0	208	83.157	
209	0			
210	0			
211	0			
212	0			
213	0	214	0	215
			509.257	
	da riportare			616

Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

		riporto				1.880
C.	INVESTIMENTI (segue)					
III	- Altri investimenti finanziari					
	1. Azioni e quote					
	a) Azioni quotate	36	168			
	b) Azioni non quotate	37	0			
	c) Quote	38	0	39	168	
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40	193.300	
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
	a) quotati	41	4.541.578			
	b) non quotati	42	0			
	c) obbligazioni convertibili	43	0	44	4.541.578	
	4. Finanziamenti					
	a) prestiti con garanzia reale	45	2.432			
	b) prestiti su polizze	46	0			
	c) altri prestiti	47	0	48	2.432	
	5. Quote in investimenti comuni			49	0	
	6. Depositi presso enti creditizi			50	327.947	
	7. Investimenti finanziari diversi			51	2.787	
				52	5.068.212	
IV	- Depositi presso imprese cedenti			53	76	54 5.646.098
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
	I - RAMI DANNI					
	1. Riserva premi	58	1.016.238			
	2. Riserva sinistri	59	28.717			
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	60	0			
	4. Altre riserve tecniche	61	31.348			62 1.076.303
						6.724.281
				da riportare		

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			616
216	446				
217	0				
218	0	219	446		
		220	636.621		
221	1.485.747				
222	0				
223	0	224	1.485.747		
225	2.918				
226	0				
227	0	228	2.918		
		229	0		
		230	16.676		
		231	8.694	232	2.151.102
				233	86
				234	2.722.618
		238	663.643		
		239	17.218		
		240	0		
		241	36.573	242	717.434
		da riportare			3.440.668

Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

		riporto		Valori dell'esercizio	
				6.724.281	
E.	CREDITI				
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Assicurati				
	a) per premi dell'esercizio	71	34.041		
	b) per premi degli es. precedenti	72	4.821	73	38.862
	2. Intermediari di assicurazione			74	0
	3. Compagnie conti correnti			75	0
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	394.997
				77	433.859
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione		78	26.555	
	2. Intermediari di riassicurazione		79	0	80 26.555
III	- Altri crediti			81	271.295
				82	731.709
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO				
I	- Attivi materiali e scorte:				
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno		83	1.513	
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri		84	0	
	3. Impianti e attrezzature		85	4	
	4. Scorte e beni diversi		86	63	87 1.580
II	- Disponibilità liquide				
	1. Depositi bancari e c/c postali		88	3.013.924	
	2. Assegni e consistenza di cassa		89	5	90 3.013.929
III	- Azioni o quote proprie			91	0
IV	- Altre attività				
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione		92	108	
	2. Attività diverse		93	33.024	94 33.132
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita		901	0	95 3.048.641
G.	RATEI E RISCONTI				
	1. Per interessi			96	27.315
	2. Per canoni di locazione			97	0
	3. Altri ratei e risconti			98	958
				99	28.273
TOTALE ATTIVO					100 10.532.904

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			3.440.668
251	48.857				
252	6.678	253	55.535		
		254	0		
		255	0		
		256	388.085	257	443.619
		258	16.860		
		259	0	260	16.860
				261	264.432
				262	724.912
		263	1.351		
		264	0		
		265	4		
		266	65	267	1.419
		268	4.926.507		
		269	7	270	4.926.514
				271	0
		272	119		
		273	341	274	459
		903	0	275	4.928.392
				276	22.436
				277	0
				278	975
				279	23.411
				280	9.117.383

Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

A. PATRIMONIO NETTO				
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	3.730.324	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	43.305	
III	- Riserve di rivalutazione	103	0	
IV	- Riserva legale	104	264.719	
V	- Riserve statutarie	105	0	
VI	- Riserve per azioni della controllante	106	0	
VII	- Altre riserve	107	401.274	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	88.766	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	186.087	
X	- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	401	0	110 4.714.473
B. PASSIVITA' SUBORDINATE				111 500.000
C. RISERVE TECNICHE				
I	- RAMI DANNI			
1.	Riserva premi	112	2.916.320	
2.	Riserva sinistri	113	372.610	
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0	
4.	Altre riserve tecniche	115	0	
5.	Riserve di perequazione	116	661.168	117 3.950.098
	da riportare			9.164.571

Valori dell'esercizio precedente

	281	3.730.324		
	282	43.305		
	283	0		
	284	250.975		
	285	0		
	286	0		
	287	283.493		
	288	88.766		
	289	274.866		
	501	0	290	4.671.728
			291	500.000
292	2.563.156			
293	295.349			
294	0			
295	0			
296	603.410		297	3.461.915
da riportare				8.633.643

Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

	riporto			9.164.571
E. FONDI PER RISCHI E ONERI				
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	0	
2. Fondi per imposte		129	28.651	
3. Altri accantonamenti		130	72.204	131 100.854
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132 0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'				
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1. Intermediari di assicurazione	133	0		
2. Compagnie conti correnti	134	0		
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	31.601		
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137 31.601	
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	64.435		
2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140 64.435	
III - Prestiti obbligazionari			141 0	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142 6.085	
V - Debiti con garanzia reale			143 0	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144 1.072.447	
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145 5.279	
VIII - Altri debiti				
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2. Per oneri tributari diversi	147	1.668		
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.557		
4. Debiti diversi	149	34.707	150 37.933	
IX - Altre passività				
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	69		
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	0		
3. Passività diverse	153	31.952	154 32.021	155 1.249.800
di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0		
		da riportare		10.515.226

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			8.633.643
		308	0	
		309	57.784	
		310	75.512	311 133.296
				312 0
313	0			
314	0			
315	29.426			
316	0	317	29.426	
318	110.860			
319	0	320	110.860	
		321	0	
		322	0	
		323	0	
		324	0	
		325	5.565	
326	0			
327	8.309			
328	1.461			
329	104.294	330	114.064	
331	152			
332	0			
333	73.161	334	73.313	335 333.227
904	0			
	da riportare			9.100.166

Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

				Valori dell'esercizio	
		riporto			
H. RATEI E RISCONTI					10.515.226
1. Per interessi		156	17.199		
2. Per canoni di locazione		157	0		
3. Altri ratei e risconti		158	480	159	17.679
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160	10.532.904

Valori dell'esercizio precedente

riporto			9.100.166
	336	17.199	
	337	0	
	338	18	339 17.217
			340 9.117.383

Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita

Allegato 3

			Gestione danni		Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico		1	123.363		41		123.363
Proventi da investimenti	+	2	394.783	21	42		394.783
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	284.111		43		284.111
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+			24	44		
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5	38.851		45		38.851
Risultato intermedio di gestione		6	195.184	26	46		195.184
Altri proventi	+	7	82.279	27	47		82.279
Altri oneri	-	8	46.078	28	48		46.078
Proventi straordinari	+	9	1.301	29	49		1.301
Oneri straordinari	-	10	945	30	50		945
Risultato prima delle imposte		11	231.741	31	51		231.741
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	45.654	32	52		45.654
Risultato di esercizio		13	186.087	33	53		186.087

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)

Allegato 4

			Attivi immateriali B		Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1	12.685	31	71.913
Incrementi nell'esercizio	+	2	1.665	32	
per: acquisti o aumenti		3	1.665	33	
riprese di valore		4		34	
rivalutazioni		5		35	
altre variazioni		6		36	
Decrementi nell'esercizio	-	7		37	
per: vendite o diminuzioni		8		38	
svalutazioni durature		9		39	
altre variazioni		10		40	
Esistenze finali lorde (a)		11	14.350	41	71.913
Ammortamenti:					
Esistenze iniziali	+	12	12.069	42	9.740
Incrementi nell'esercizio	+	13	263	43	663
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	401	44	663
altre variazioni		15		45	
Decrementi nell'esercizio	-	16		46	
per: riduzioni per alienazioni		17		47	
altre variazioni		18		48	
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19	12.470	49	10.403
Valore di bilancio (a - b)		20	1.880	50	61.510
Valore corrente		21		51	63.500
Rivalutazioni totali		22		52	
Svalutazioni totali		23		53	

**Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti
in imprese del gruppo ed in altre partecipate:
azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)**

			Azioni e quote C.II.1		Obbligazioni C.II.2		Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1	426.100	21	83.157	41	
Incrementi nell'esercizio:	+	2	10.293	22	303	42	
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3		23		43	
riprese di valore		4	3.107	24		44	
rivalutazioni		5					
altre variazioni		6	7.186	26	303	46	
Decrementi nell'esercizio:	-	7	3.552	27		47	
per: vendite o rimborsi		8		28		48	
svalutazioni		9	408	29		49	
altre variazioni		10	3.144	30		50	
Valore di bilancio		11	432.841	31	83.460	51	
Valore corrente		12	432.841	32	87.879	52	
Rivalutazioni totali		13					
Svalutazioni totali		14	408	34		54	

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate				61	83.460
Obbligazioni non quotate				62	
Valore di bilancio				63	83.460
di cui obbligazioni convertibili				64	

Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate (*) Allegato 6

N. ord.	Tipo (1)	Quot.o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale		Capitale sociale			Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)		Quota posseduta (5)	
				Valuta (4)	Importo (4)	Numero azioni/quote (4)	Patrimonio netto (**)	(4)	Diretta %	Indiretta %	Totale %	
1	b	NQ	1	Sace BT S.p.A.	euro	56.539	56.539	62.398	1.317	100		100
2	b	NQ	2	Sace Fct S.p.A.	euro	50.000	50.000	112.798	500	100		100
3	d	NQ	1	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	225.900	2.259	242.164	9.910	4,43		4,43
4	b	NQ	1	SACE Do Brasil	R\$	8.833	8.833	909	(1.556)	99,96		99,96
5	b	NQ	2	Simest S.p.A.	euro	164.646	316.627	327.714	1.206	76,005%		76,005%

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(**) Da compilare solo per società controllate e collegate.

(1) Tipo

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

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta

- 1 = Compagnia di Assicurazione
- 2 = Società finanziaria
- 3 = Istituto di credito
- 4 = Società immobiliare
- 5 = Società fiduciaria
- 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7 = Consorzio
- 8 = Impresa industriale
- 9 = Altra società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

**Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti
in imprese del gruppo ed in altre partecipate:**

Allegato 7

N. ord. (1)	Tipo (2)	(3) Denominazione	Incrementi nell'esercizio		Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)	Costo d'acquisto	Valore corrente
			Per acquisti	Altri incrementi	Per vendite	Altri decrementi			
			Quantità	Valore	Quantità	Valore	Quantità	Valore	
1	b	D Sace BT S.p.A.	1.317			56.539	62.398	154.300	62.398
2	b	D Sace Fct S.p.A.	499		528	50.000	112.798	50.000	112.798
3	d	D ATI (African Trade Insurance Agency)	351			10.000	8.361	6.886	8.361
4	b	D SACE Do Brasil			408	8.833	204	11	204
5	b	D Simest S.p.A.		8.127	2.616	316.627	249.079	232.500	249.079
Totali C.II.1						432.841	443.697	432.841	
a		Società controllanti							
b		Società controllate				424.480	436.811	424.480	
c		Società consociate							
d		Società collegate				8.361	6.886	8.361	
e		Altre							
Totale D.I									
Totale D.II									

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

(2) Tipo

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

(3) Indicare:

- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
- V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
- V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)
- V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)

Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

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

Allegato 8

Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	0 21	0 41	168 61	168 81	168 101	168
a) azioni quotate	0 22	0 42	168 62	168 82	168 102	168
b) azioni non quotate	0 23	0 43	0 63	0 83	0 103	0
c) quote	0 24	0 44	0 64	0 84	0 104	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0 25	0 45	193.300 65	193.300 85	193.300 105	193.300
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.304.010 26	2.377.938 46	2.237.568 66	2.238.737 86	4.541.578 106	4.616.675
a1) titoli di Stato quotati	2.077.711 27	2.150.222 47	587.583 67	588.705 87	2.665.294 107	2.738.927
a2) altri titoli quotati	226.298 28	227.716 48	1.649.985 68	1.650.032 88	1.876.284 108	1.877.748
b1) titoli di Stato non quotati	0 29	0 49	0 69	0 89	0 109	0
b2) altri titoli non quotati	0 30	0 50	0 70	0 90	0 110	0
c) obbligazioni convertibili	0 31	0 51	0 71	0 91	0 111	0
5. Quote in investimenti comuni	0 32	0 52	0 72	0 92	0 112	0
7. Investimenti finanziari diversi	0 33	0 53	2.787 73	2.787 93	2.787 113	2.787

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	0 141	0 161	0 181	0 201	0 221	0
a) azioni quotate	0 142	0 162	0 182	0 202	0 222	0
b) azioni non quotate	0 143	0 163	0 183	0 203	0 223	0
c) quote	0 144	0 164	0 184	0 204	0 224	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0 145	0 165	0 185	0 205	0 225	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0 146	0 166	0 186	0 206	0 226	0
a1) titoli di Stato quotati	0 147	0 167	0 187	0 207	0 227	0
a2) altri titoli quotati	0 148	0 168	0 188	0 208	0 228	0
b1) titoli di Stato non quotati	0 149	0 169	0 189	0 209	0 229	0
b2) altri titoli non quotati	0 150	0 170	0 190	0 210	0 230	0
c) obbligazioni convertibili	0 151	0 171	0 191	0 211	0 231	0
5. Quote in investimenti comuni	0 152	0 172	0 192	0 212	0 232	0
7. Investimenti finanziari diversi	0 153	0 173	0 193	0 213	0 233	0

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

Allegato 9

		Azioni e quote C.III.1	Quote di fondi comuni di investimento C.III.2	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3	Quote in investimenti comuni C.III.5	Investimenti finanziari diversi C.III.7
		1	21	41	81	101
Esistenze iniziali	+	0	0	1.485.642	81	8.694
Incrementi nell'esercizio:	+	0	0	918.325	82	2.758
per: acquisti		0	0	899.156	83	0
riprese di valore		0	0	0	84	2.758
trasferimenti dal portafoglio non durevole		0	0	0	85	0
altre variazioni		0	0	19.169	86	0
Decrementi nell'esercizio:	-	0	0	99.957	87	8.665
per: vendite		0	0	99.957	88	0
svalutazioni		0	0	0	89	0
trasferimenti al portafoglio non durevole		0	0	0	90	0
altre variazioni		0	0	0	91	8.665
Valore di bilancio		0	0	2.304.010	92	2.787
Valore corrente		0	0	2.377.938	93	2.787

Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)

Allegato 10

			Finanziamenti C.III.4		Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1	2.918	21	16.676
Incrementi nell'esercizio:	+	2		22	2.622.207
per: erogazioni		3		23	2.622.207
riprese di valore		4		24	
altre variazioni		5		25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	486	26	2.310.937
per: rimborsi		7	486	27	2.309.376
svalutazioni		8		28	
altre variazioni		9		29	1.561
Valore di bilancio		10	2.432	30	327.947

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi
(voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni

Allegato 13

Tipologia		Esercizio		Esercizio precedente		Variazione
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	2.426.320	11	2.113.156	21	313.164
Riserva per rischi in corso	2	490.000	12	450.000	22	40.000
Valore di bilancio	3	2.916.320	13	2.563.156	23	353.164
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	353.727	14	276.392	24	77.335
Riserva per spese di liquidazione	5	5.997	15	4.659	25	1.338
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	12.886	16	14.298	26	(1.412)
Valore di bilancio	7	372.610	17	295.349	27	77.261

Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E)
e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

Allegato 15

			Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi	Fondi per imposte		Altri accantonamenti		Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1	11	57.784	21	75.512	31	5.565
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12	4.363	22	7.406	32	467
Altre variazioni in aumento	+	3	13		23	806	33	55
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	14	33.480	24	11.520	34	711
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	16	25		35	98
Valore di bilancio		6	16	28.651	26	72.204	36	5.278

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 16

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale			
Azioni e quote	1	2	424.480	3	4	8.361	5	6	432.841
Obbligazioni	7	83.459	8	9	10	11	12	83.459	
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18			
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24			
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30			
Investimenti finanziari diversi	31	32	96.070	33	34	35	36	96.070	
Depositi presso imprese cedenti	37	38	62	39	40	41	42	62	
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48			
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54			
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60			
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62	63	64	65	66			
Altri crediti	67	635	68	5.089	69	70	71	72	5.725
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78			
Attività diverse	79	80	81	82	83	84			
Totale	85	84.095	86	525.701	87	88	8.361	89	618.157
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96			

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale			
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102			
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108			
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114			
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	36	117	118	119	120		
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126	36		
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132			
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138			
Debiti diversi	139	1.459	140	1.924	141	142	143	144	1.924
Passività diverse	145	146	147	148	149	150			
Totale	151	1.459	152	1.960	153	154	155	156	1.960

Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle “garanzie, impegni e altri conti d’ordine”

Allegato 17

	Esercizio		Esercizio precedente	
I. Garanzie prestate:				
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31	
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2		32	
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3		33	
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4		34	
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5		35	
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6		36	
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7		37	
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8		38	
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9		39	
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10		40	
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11		41	
Totale	12		42	
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13		43	
b) da terzi	14	1.755	44	1.678
Totale	15	1.755	45	1.678
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16		46	
b) da terzi	17		47	
Totale	18		48	
IV. Impegni:				
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19		49	
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20		50	
c) altri impegni	21	1.797.006	51	3.462.190
Totale	22	1.797.006	52	3.462.190
V. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	23		53	
VI. Titoli depositati presso terzi	24	4.949.722	54	2.428.595
Totale	25	4.949.722	55	2.428.595

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Allegato 18

Contratti derivati	Esercizio				Esercizio precedente					
	Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita			
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)		
Futures:										
su azioni	1	101	21	- 121	- 41	141	61	161		
su obbligazioni	2	102	22	- 122	- 42	142	62	162		
su valute	3	103	23	123	43	143	63	163		
su tassi	4	104	24	124	44	144	64	164		
altri	5	105	25	125	45	145	65	165		
Opzioni:										
su azioni	6	106	26	- 126	46	146	66	166		
su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67	167		
su valute	8	108	28	- 128	- 48	148	68	1.158.224	168	
su tassi	9	109	29	129	49	149	69	169		
altri	10	110	30	130	50	150	70	170		
Swaps:										
su valute	11	111	31	131	51	151	71	171		
su tassi	12	112	32	25.000 132	377 52	152	72	172		
altri	13	113	33	133	53	153	73	173		
Altre operazioni	14	114	34	134	54	154	74	174		
Totale	15	- 115	- 35	25.000 135	377 55	- 155	- 75	1.158.224	175	14

Note:

- Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscono elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine.
 - Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.)
 - Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
 - I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute. I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.
- (1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
- (2) Indicare il fair value dei contratti derivati.

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

Allegato 19

		Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri		Spese di gestione		Saldo di riassicurazione		
Assicurazioni dirette:										
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1		2	3		4		5		
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6		7	8		9		10		
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11		12	13		14		15		
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16		17	18		19		20		
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21		22	23		24		25		
R.C. generale (ramo 13)	26		27	28		29		30		
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31	699.600	32	359.886	33	140.874	34	84.533	35	(67.386)
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36		37		38		39		40	
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41		42		43		44		45	
Assistenza (ramo 18)	46		47		48		49		50	
Totale assicurazioni dirette	51	699.600	52	359.886	53	140.874	54	84.533	55	(67.386)
Assicurazioni indirette	56	27.066	57	14.136	58	33.325	59	2.649	60	
Totale portafoglio italiano	61	726.666	62	374.022	63	174.199	64	87.182	65	(67.386)
Portafoglio estero	66	1.088	67	568	68	1.339	69	106	70	
Totale generale	71	727.754	72	374.590	73	175.538	74	87.289	75	(67.386)

Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)

Allegato 21

		Gestione danni	Gestione vita	Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:				
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1	41	81	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	1.126	82	1.126
Totale	3	1.126	83	1.126
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	595	84	595
Proventi derivanti da altri investimenti:				
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5	2.955	85	2.955
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6	939	86	939
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	47	87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	92.359	88	92.359
Interessi su finanziamenti	9	55	89	55
Proventi su quote di investimenti comuni	10	2.632	90	2.632
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	4.012	91	4.012
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	2.492	92	2.492
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	53	93	
Totale	14	105.444	94	105.444
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:				
Terreni e fabbricati	15	55	95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16	3.107	96	3.107
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17	57	97	
Altre azioni e quote	18	58	98	
Altre obbligazioni	19	59	99	
Altri investimenti finanziari	20	3.610	100	3.610
Totale	21	6.717	101	6.717
Profitti sul realizzo degli investimenti:				
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22	62	102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23	63	103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24	64	104	
Profitti su altre azioni e quote	25	38.259	105	38.259
Profitti su altre obbligazioni	26	22.894	106	22.894
Profitti su altri investimenti finanziari	27	219.747	107	219.747
Totale	28	280.901	108	280.901
TOTALE GENERALE	29	394.783	69	394.783

Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)

Allegato 23

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1	0	31	0	61	0
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	967	32	0	62	967
Oneri inerenti obbligazioni	3	71	33	0	63	71
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	0	34	0	64	0
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	0	35	0	65	0
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	4.959	36	0	66	4.959
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	0	37	0	67	0
Totale	8	5.998	38	0	68	5.998
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	0	39	0	69	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	416	40	0	70	416
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	0	41	0	71	0
Altre azioni e quote	12	6.279	42	0	72	6.279
Altre obbligazioni	13	357	43	0	73	357
Altri investimenti finanziari	14	4.058	44	0	74	4.058
Totale	15	11.110	45	0	75	11.110
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	0	46	0	76	0
Perdite su azioni e quote	17	27.109	47	0	77	27.109
Perdite su obbligazioni	18	22.334	48	0	78	22.334
Perdite su altri investimenti finanziari	19	217.561	49	0	79	217.561
Totale	20	267.003	50	0	80	267.003
TOTALE GENERALE	21	284.111	51	0	81	284.111

Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

Allegato 25

	Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	- 6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	12	12	12	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	- 6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	12	12	12	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	(681.625)	1	(17.975)	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	330.986	2	8.728	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	137.254	3	3.619	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	30.841	5	813	5	0
Spese di gestione	- 6	82.361	6	2.172	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	(100.183)	7	(2.642)	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	(62.162)	8	0	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	21.277	9	561	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	54.100	10	1.427	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	(36.390)	11	(960)	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	(123.357)	12	(1.614)	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	(681.625)	1	(17.975)	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	330.986	2	8.728	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	137.254	3	3.619	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	30.841	5	813	5	0
Spese di gestione	- 6	82.361	6	2.172	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	(100.183)	7	(2.642)	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	(62.162)	8	0	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	21.277	9	561	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	54.100	10	1.427	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	(36.390)	11	(960)	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	(123.357)	12	(1.614)	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	(681.625)	1	(17.975)	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	330.986	2	8.728	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	137.254	3	3.619	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	30.841	5	813	5	0
Spese di gestione	- 6	82.361	6	2.172	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	(100.183)	7	(2.642)	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	(62.162)	8	0	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	21.277	9	561	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	54.100	10	1.427	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	(36.390)	11	(960)	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	(123.357)	12	(1.614)	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	(681.625)	1	(17.975)	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	330.986	2	8.728	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	137.254	3	3.619	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	30.841	5	813	5	0
Spese di gestione	- 6	82.361	6	2.172	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	(100.183)	7	(2.642)	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	(62.162)	8	0	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	21.277	9	561	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	54.100	10	1.427	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	(36.390)	11	(960)	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	(123.357)	12	(1.614)	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	+ 1	(681.625)	1	(17.975)	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	330.986	2	8.728	2	0
Oneri relativi ai sinistri	- 3	137.254	3	3.619	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	30.841	5	813	5	0
Spese di gestione	- 6	82.361	6	2.172	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	(100.183)	7	(2.642)	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	(62.162)	8	0	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	21.277	9	561	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	54.100	10	1.427	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	(36.390)	11	(960)	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	(123.357)	12	(1.614)	12

Prospetto di sintesi del conto tecnico
rieopilativo di tutti i rami danni - Portafoglio italiano

Allegato 26

	Rischi delle assicurazioni dirette				Rischi delle assicurazioni indirette				Rischi conservati	
	Assicurazione diretta 1	Rischi ceduti 2	Riassicurazione Attiva 3	Rischi retroceduti 4	Totale 5=1-2+3-4					
Premi contabilizzati	+ 1	(699.600)	11	246.438	21	(27.066)	31	0	41	(480.228)
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	339.715	12	(229.053)	22	12.931	32	0	42	123.592
Oneri relativi ai sinistri	- 3	140.874	13	(29.114)	23	33.325	33	0	43	145.085
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) ⁽¹⁾	- 4	0	14	5.225	24	0	34	0	44	5.225
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 5	31.655	15	(11.003)	25	0	35	0	45	20.652
Spese di gestione	- 6	84.533	16	(44.655)	26	2.649	36	0	46	42.527
Saldo tecnico (+ o -)	7	(102.824)	17	(62.162)	27	21.838	37	0	47	(143.148)
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	- 8	55.526							48	55.526
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+ 9	(37.350)			29				49	(37.350)
Risultato del conto tecnico (+ o -)	10	(84.648)	20	(62.162)	30	21.838	40	0	50	(124.971)

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

Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero

Allegato 29

Sezione I: Assicurazioni danni

		Totale rami	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati	-	1	
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	
Oneri relativi ai sinistri	-	3	
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) ⁽¹⁾		4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	-	5	
Spese di gestione		6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	878
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	2.232
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11	(1.501)
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12	1.608

Sezione II: Assicurazioni vita

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

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

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

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

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 30

I: Proventi	Controllanti	Controllate	Collegate	Consociate	Altre	Totale
Proventi da investimenti						
Proventi da terreni e fabbricati	1	0 2	595 3	0 4	0 5	0 6 595
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	0 8	0 9	0 10	0 11	0 12 0
Proventi su obbligazioni	13	0 14	0 15	0 16	0 17	0 18 0
Interessi su finanziamenti	19	0 20	0 21	0 22	0 23	0 24 0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	0 26	939 27	0 28	0 29	0 30 939
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	0 32	0 33	0 34	0 35	0 36 0
Totale	37	0 38	1.534 39	0 40	0 41	0 42 1.534
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
	43	0 44	0 45	0 46	0 47	0 48 0
Altri proventi						
Interessi su crediti	49	0 50	0 51	0 52	0 53	0 54 0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	0 56	0 57	0 58	0 59	0 60 0
Altri proventi e recuperi	61	0 62	5.078 63	0 64	0 65	0 66 5.078
Totale	67	0 68	5.078 69	0 70	0 71	0 72 5.078
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	0 74	0 75	0 76	0 77	0 78 0
Proventi straordinari	79	2 80	0 81	0 82	0 83	0 84 2
TOTALE GENERALE	85	2 86	6.612 87	0 88	0 89	0 90 6.615

II: Oneri	Controllanti	Controllate	Collegate	Consociate	Altre	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:						
Oneri inerenti gli investimenti	91	0 92	0 93	0 94	0 95	0 96 0
Interessi su passività subordinate	97	0 98	0 99	0 100	0 101	0 102 0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	0 104	0 105	0 106	0 107	0 108 0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	0 110	0 111	0 112	0 113	0 114 0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	0 116	0 117	0 118	0 119	0 120 0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	0 122	0 123	0 124	0 125	0 126 0
Interessi su debiti con garanzia reale	127	0 128	0 129	0 130	0 131	0 132 0
Interessi su altri debiti	133	0 134	0 135	0 136	0 137	0 138 0
Perdite su crediti	139	0 140	0 141	0 142	0 143	0 144 0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	0 146	0 147	0 148	0 149	0 150 0
Oneri diversi	151	0 152	0 153	0 154	0 155	0 156 0
Totale	157	0 158	0 159	0 160	0 161	0 162 0
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
	163	0 164	0 165	0 166	0 167	0 168 0
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	0 170	0 171	0 172	0 173	0 174 0
Oneri straordinari	175	157 176	92 177	0 178	0 179	0 180 249
TOTALE GENERALE	181	157 182	92 183	0 184	0 185	0 186 249

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

Allegato 31

		Gestione danni		Gestione vita		Totale						
		Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.					
Premi contabilizzati:												
in Italia	1	699.600	5	0	11	0	15	0	21	699.600	25	0
in altri Stati dell'Unione Europea	2	0	6	0	12	0	16	0	22	0	26	0
in Stati terzi	3	0	7	0	13	0	17	0	23	0	27	0
Totale	4	699.600	8	0	14	0	18	0	24	699.600	28	0

Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Allegato 32

I: Spese per il personale	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:						
Portafoglio italiano:	1	34.160	31	0	61	34.160
- Retribuzioni	2	9.123	32	0	62	9.123
- Contributi sociali						
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	2.794	33	0	63	2.794
- Spese varie inerenti al personale	4	10.637	34	0	64	10.637
Totale	5	56.714	35	0	65	56.714
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6	1.386	36	0	66	1.386
- Contributi sociali	7	370	37	0	67	370
- Spese varie inerenti al personale	8	432	38	0	68	432
Totale	9	2.188	39	0	69	2.188
Totale complessivo	10	58.902	40	0	70	58.902
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11	7.185	41	0	71	7.185
Portafoglio estero	12	292	42	0	72	292
Totale	13	7.477	43	0	73	7.477
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	66.379	44	0	74	66.379

II: Descrizione delle voci di imputazione	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.413	45	0	75	1.413
Oneri relativi ai sinistri	16	3.187	46	0	76	3.187
Altre spese di acquisizione	17	20.195	47	0	77	20.195
Altre spese di amministrazione	18	41.584	48	0	78	41.584
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	0	49	0	79	0
	20	0	50	0	80	0
Totale	21	66.379	51	0	81	66.379

III: Consistenza media del personale nell'esercizio	Numero	
Dirigenti	91	36
Impiegati	92	508
Salariati	93	
Altri	94	
Totale	95	544

IV: Amministratori e sindaci	Numero		Compensi spettanti		
Amministratori	96		9	98	673
Sindaci	97		3	99	80

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Maria DECIO (**)

I Sindaci

.....
Franco Luciano TUTINO

.....
Roberta BATTISTIN

.....
Giuliano SEGRE

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

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

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

Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 13 p. 10.8 dello statuto di SACE S.p.A

I sottoscritti Alessandro Maria Decio in qualità di Amministratore Delegato, Michele De Capitani, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 19 marzo 2019

Alessandro Maria Decio
Amministratore Delegato

Michele De Capitani
Dirigente Preposto

Relazione degli organi indipendenti

Relazione del Collegio Sindacale

SACE S.p.A. – Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018

Signor Azionista,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale di SACE S.p.A. (“SACE” o la “Società”) ai sensi dell’art. 2429, secondo comma, del Codice Civile. La stessa è stata approvata collegialmente e depositata presso la sede della Società nel rispetto dei termini di cui all’art. 2429, terzo comma, del Codice Civile.

Nello svolgimento dell’attività di vigilanza effettuata dal Collegio Sindacale anche nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, l’organo di controllo ha operato secondo i Principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Nel periodo di riferimento, tenendo conto che la revisione legale dei conti è di competenza e responsabilità del soggetto allo scopo incaricato, il Collegio Sindacale ha svolto la sua attività di vigilanza, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2403 del Codice Civile, con la collaborazione delle strutture preposte all’attività di revisione interna e all’attività di *compliance* e con il coinvolgimento dei responsabili delle strutture preposte alle varie materie oggetto di indagine.

Gli Amministratori di SACE, in data 19 marzo 2019, a seguito delle determinazioni assunte, hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di Bilancio relativo all’esercizio chiuso il 31 dicembre 2018, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio, oltre alla relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria, nonché di quella specifica per la particolare attività svolta da SACE.

Questo Collegio Sindacale, nominato con delibera dell’Assemblea degli azionisti del 14 giugno 2016 per tre esercizi e, quindi, sino alla data dell’Assemblea che sarà convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio 2018, nel corso dell’ultimo esercizio ha tenuto n. 16 (sedici) riunioni, come riportato nel relativo libro delle adunanze e delle deliberazioni. Nel corso dell’esercizio, questo Collegio ha partecipato, inoltre, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi, ricevendo dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri organi cui è affidata la vigilanza, le informazioni sull’andamento della gestione e sulle operazioni maggiormente significative rilevanti per verificare che gli atti deliberati posti in essere fossero conformi alla legge, allo statuto sociale, alle delibere assunte, rispettosi dei principi di corretta amministrazione, coerenti con la struttura e con le dimensioni dell’impresa e la consistenza del suo patrimonio.

I rapporti con la Società e, per essa, con i suoi Amministratori, dipendenti e consulenti, si sono ispirati alla reciproca collaborazione, nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono state assistite da adeguate istruttorie e motivazioni.

Il Collegio Sindacale ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sul generale andamento della gestione, ricevendo dall’Amministratore Delegato nonché dai preposti a specifiche funzioni informazioni, chiarimenti e precisazioni ai sensi dell’articolo 2381 del Codice Civile.

L’andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali predisposti dal Consiglio di Amministrazione e quest’ultimo ha fornito periodicamente informazioni sugli scostamenti, mediante la redazione di adeguata reportistica.

I principali temi presentati dai rispettivi Responsabili e analizzati dal Collegio Sindacale hanno riguardato:

- le attività di *audit* che - effettuate sulla scorta di un apposito piano approvato dal Consiglio di Amministrazione - hanno formato oggetto di *report* semestrali;
- la programmazione annuale dei lavori della Funzione *compliance* e l'esame periodico dell'esito delle verifiche effettuate e dei correttivi di volta in volta individuati;
- le attività poste in essere dalla funzione *Risk management*, anche con riferimento all'aggiornamento del *Risk Appetite Framework*, approvato nella seduta consiliare del 21 dicembre 2018, nonché circa le posizioni critiche sotto monitoraggio;
- le attività dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001 che – sulla base del Piano annuale sottoposto al Consiglio di Amministrazione – sono state oggetto di informativa in occasione della riunione consiliare del 19 marzo 2019;
- il lavoro svolto dalla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., cui la Società ha affidato l'incarico di revisione legale per gli esercizi 2015-2023. In particolare, il Collegio Sindacale e la Società di Revisione hanno proceduto al reciproco scambio di informazioni utili alle attività di rispettiva competenza, pianificando anche nel 2018 incontri specifici di aggiornamento;
- l'esame - alla presenza dei responsabili/referenti di struttura e/o sulla scorta di apposita documentazione dagli stessi predisposta - degli aspetti organizzativi, funzionali ed andamentali delle aree *Business*, Rischi, Amministrazione e Finanza, Affari legali e societari, Organizzazione sistemi e servizi, nonché sull'andamento delle società controllate da SACE.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha ricevuto inoltre periodici aggiornamenti in merito all'andamento della procedura unica di gara per la selezione del revisore legale unico di Gruppo per il novennio 2020-2028, condotta e gestita dalla Capogruppo in virtù del mandato con rappresentanza conferito da SACE in favore della stessa CDP, anche per conto delle società controllate. Al riguardo, tenuto conto che lo scorso 19 marzo l'Assemblea di CDP ha nominato Deloitte S.p.A. quale nuovo revisore legale per il periodo 2020-2028, le attività propedeutiche per la nomina del nuovo Revisore Unico di Gruppo sono attualmente in corso anche per la revisione legale del bilancio SACE.

Anche per l'esercizio 2018, non risulta che siano state poste in essere operazioni non inerenti la parte caratteristica dell'oggetto sociale. L'attività tipica svolta dalla Società non è mutata nel corso dell'esercizio in esame ed è coerente con quanto previsto dall'oggetto sociale stesso.

SACE è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Cassa depositi e prestiti, Azionista unico, cui competono anche poteri di *governance*. Alla stregua di tali poteri, anche nel corso dell'esercizio 2018 la Capogruppo ha emanato apposite "Linee Guida" e "Policy" recepite e fatte proprie dalla Società. Esse, tra l'altro, per ciascuna materia, individuano i ruoli e le responsabilità della Capogruppo e delle società del Gruppo e disciplinano le diverse modalità di interazione, dettagliando per ogni materia le tematiche e le attività per le quali le società controllate sono tenute a richiedere pareri più o meno vincolanti.

Il Collegio Sindacale, tenendo conto dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A., ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, in virtù di confronti con la Società di Revisione, e incontrando i Collegi Sindacali delle controllate SIMEST S.p.A., SACE BT S.p.A., SACE SRV S.r.l. e SACE Fct S.p.A. Da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi aziendali.

La collaborazione con il Responsabile della funzione *Internal Auditing* ha dato luogo ad approfondimenti e a flussi informativi anche per quanto riguarda l'implementazione degli interventi correttivi adottati, anche con riferimento alla gestione del fondo n. 295/73, gestito dalla controllata SIMEST e agli esiti dell'ispezione condotta nel corso dell'esercizio dalla Banca d'Italia sulla controllata SACE Fct.

Le informazioni ricevute dall'Organismo di Vigilanza sull'adeguatezza del Modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, non hanno evidenziato inefficienze delle procedure adottate dalla Società. Non sono inoltre emerse criticità rispetto al modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni risultano distribuite in coerenza con le deleghe conferite.

In data odierna la Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la relazione di revisione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, nel rispetto delle disposizioni sulla revisione legale recepite nel nostro ordinamento con il D. Lgs. n. 135/2016. In particolare, la Società di Revisione: i) ha rilasciato un giudizio dal quale risulta che il Bilancio di esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione; ii) ha rilasciato un giudizio di coerenza, dal quale risulta che la relazione sulla gestione è coerente con il Bilancio di esercizio di SACE al 31 dicembre 2018 e che la stessa è redatta in conformità alle norme di legge; iii) con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lett. e) del D. Lgs. n. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, ha evidenziato di non aver nulla da riportare.

In data odierna la Società di Revisione ha inoltre presentato al Collegio Sindacale la Relazione prevista dall'art. 11 del Regolamento UE n. 537/2014, dalla quale non risultano questioni significative riguardanti casi di non conformità, effettiva o presunta, a leggi e regolamenti o disposizioni statutarie, da sottoporre all'attenzione del Collegio Sindacale. La Società di Revisione ha presentato altresì la conferma annuale dell'indipendenza ai sensi dell'art. 6 del Regolamento UE n. 537/2014, dalla quale risulta che sono stati rispettati i principi in materia di etica e che non sono state riscontrate situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza della stessa società.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione.

Il Collegio Sindacale non ha ricevuto, né promosso esposti, né denunce ai sensi degli artt. 2408 e 2409 del Codice Civile. Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione e non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 del Codice Civile.

Per quanto riguarda le operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate, non risulta che siano state poste in essere operazioni di natura non ordinaria, ovvero non regolate a normali condizioni di mercato.

Si precisa che i Sindaci non sono a conoscenza di incarichi rilasciati a soggetti legati alla Società di Revisione da rapporti continuativi, né sono peraltro in condizione di disporre delle informazioni necessarie a rilevarne l'esistenza.

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del bilancio di esercizio, così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione, nonché alla proposta di destinazione dell'utile di esercizio, pari a Euro 186.087.104, così articolata:

- quanto a Euro 9.304.355, pari al 5% dell'utile netto, alla riserva legale, in conformità con quanto disposto dall'art. 2430 del Codice Civile;
- quanto a Euro 3.107.252 alle "Altre Riserve";
- quanto a Euro 173.675.497, in conformità con le deliberazioni che saranno assunte in Assemblea dall'azionista unico Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Roma, 3 aprile 2019

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Franco Luciano Tutino (Presidente)
Dott.ssa Roberta Battistin (Sindaco effettivo)
Prof. Giuliano Segre (Sindaco effettivo)



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

All'Azionista di
SACE SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

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 Ginna 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 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696011 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Pinza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Aspetti chiave
Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione della riserva per rischi in corso

Nota integrativa al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

Parte A – Criteri di valutazione e di redazione del bilancio – Riserve tecniche

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico - Sezione 10 – Riserve tecniche – voce C.I.

Le riserve tecniche di SACE SpA comprendono Euro 490 milioni relativi alla riserva per rischi in corso, pari al 4,6 per cento del “totale passivo e patrimonio netto”.

La riserva per rischi in corso integra la riserva per frazioni di premi per coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, nel caso in cui il costo atteso dei rischi assunti superi l'accantonamento per frazione di premi. La determinazione della riserva per rischi in corso è funzione della stima della perdita attesa a scadenza del portafoglio esistente alla data di bilancio, che viene elaborata attraverso modelli statistici.

L'analisi della voce costituisce un aspetto chiave della revisione per via della complessità del modello e del grado di soggettività relativo, in particolare, alla stima della probabilità di insolvenza, dei coefficienti di correlazione e dei tassi di recupero.

Sono state svolte le seguenti principali attività al fine di indirizzare tale aspetto:

- identificazione e verifica dei controlli interni ritenuti più significativi, posti in essere dalla Direzione a supporto della corretta determinazione della riserva per rischi in corso;
- discussione con le competenti funzioni aziendali in merito all'andamento degli indicatori di rischio che contribuiscono alle variazioni della perdita attesa;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- coinvolgimento di esperti attuari appartenenti alla rete PwC per verificare la ragionevolezza delle metodologie e delle assunzioni alla base del modello utilizzato per la determinazione della componente riserva per rischi in corso.



Valutazione dei crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare

Nota integrativa al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

Parte A – Criteri di valutazione e di redazione del bilancio – Crediti

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico - Sezione 5 "Voce E - Crediti"

I crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare, inclusi gli "altri crediti paese" e i "crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare", ammontano a complessivi Euro 530 milioni, pari al 5 per cento del totale attivo.

Con il pagamento degli indennizzi, per effetto della surroga, la Società diviene creditrice nei confronti delle controparti inadempienti, che nel caso di polizze a copertura del rischio sovrano sono direttamente riconducibili a Paesi esteri, mentre nel caso di polizze a copertura del rischio commerciale sono riferite a controparti *corporate*. La Società adegua il valore dei crediti a quello di presumibile realizzo tenendo in considerazione la peculiare natura delle operazioni sottostanti, la situazione geopolitica del paese debitore, la valutazione di terzi esterni e l'eventuale esistenza di un piano di rientro.

Nella valutazione dei crediti la componente di stima è preponderante, ed è caratterizzata da un elevato grado soggettività, con particolare riferimento alla determinazione del valore recuperabile e della relativa tempistica.

Sono state svolte le seguenti principali attività al fine di indirizzare tale aspetto:

- discussione con le competenti funzioni aziendali circa l'evoluzione della situazione economica e geopolitica delle principali controparti debtrici;
- acquisizione ed analisi critica della documentazione interna ed esterna a supporto delle svalutazioni o delle riprese di valore registrate;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- svolgimento di procedure di analisi comparativa con riferimento agli scostamenti significativi rispetto all'esercizio precedente ed approfondimenti delle risultanze con le funzioni aziendali interessate;
- per un campione di controparti verifica della regolarità dei pagamenti e del rispetto dei piani di rientro concordati.



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

L'assemblea degli azionisti di SACE SpA ci ha conferito in data 23 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n° 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.



Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010

Gli amministratori di SACE SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di SACE SpA al 31 dicembre 2018, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, con il bilancio d'esercizio di SACE SpA al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria

Come descritto nella relazione sulla gestione, gli amministratori di SACE SpA si sono avvalsi dell'esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi dell'articolo 6, comma 1, del DLgs 30 dicembre 2016, n° 254.

Roma, 3 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)

Bilancio consolidato

2018

**Consiglio di Amministrazione
del 19 marzo 2019**

SACE S.p.A.
Sede Legale e Direzione Generale in Roma
Cap.Soc. euro 3.730.323.610 i.v.
Codice Fiscale e Registro Imprese Roma
05804521002 – R.E.A. 923591
Unico Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Cariche sociali ed organismi di controllo

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Beniamino QUINTIERI
Amministratore Delegato e Direttore Generale	Alessandro Maria DECIO (*)
Consiglieri	Maria ALLEGRINI Antonella BALDINO Paolo Carlo Renato DAL PINO (**) Rodolfo ERRORE (****) Alessandra FERONE (****) Giuseppe MARESCA (****) Federico MEROLA

Collegio Sindacale

Presidente	Franco Luciano TUTINO
Membri effettivi	Roberta BATTISTIN Giuliano SEGRE
Membri supplenti	Antonia DI BELLA Francesco DI CARLO
Delegato effettivo della Corte dei Conti	Guido CARLINO
Società di Revisione (***)	PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea degli azionisti del 14 giugno 2016 ed in carica per tre esercizi

(*) Nominato Amministratore Delegato e Direttore Generale con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2016.

(**) Nominato consigliere di amministrazione con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 28 settembre 2016.

(***) Incarico attribuito per il periodo 2015 – 2023 con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2015.

(****) Nominato consigliere di amministrazione con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 14 settembre 2017.

(*****) Nominato consigliere di amministrazione per cooptazione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2017 e confermato dall'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2018.

Indice

Relazione sulla gestione	152
1. Lo scenario economico di riferimento	152
2. La strategia	156
3. La formazione del risultato consolidato	157
4. La gestione assicurativa	158
5. La gestione dei rischi	160
5.1 Politiche sulla gestione dei rischi	160
5.2 Il ruolo del risk management	162
5.3 Riassicurazione	164
5.4 Portafoglio crediti e garanzie	165
5.5 Portafoglio finanziario	171
6. Risorse umane	172
7. Contenzioso	173
8. Rete di distribuzione e attività di marketing	173
9. Corporate governance	173
10. Azionariato e capitale sociale	176
11. Prospettive per il 2019	176
Prospetti contabili consolidati	177
Stato patrimoniale consolidato - attività	177
Stato patrimoniale consolidato - patrimonio netto e passività	178
Conto economico consolidato	179
Conto economico complessivo - importi netti	180
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	181
Rendiconto finanziario consolidato	182
Nota illustrativa al bilancio consolidato	183
Effetti della prima applicazione (fta) dell'ifrs 9	186
Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato	202
Informazioni sul conto economico consolidato	212
Altre informazioni	215
Allegati alla nota illustrativa	217
Relazione degli organi indipendenti	230

Relazione sulla gestione

1. Lo scenario economico di riferimento

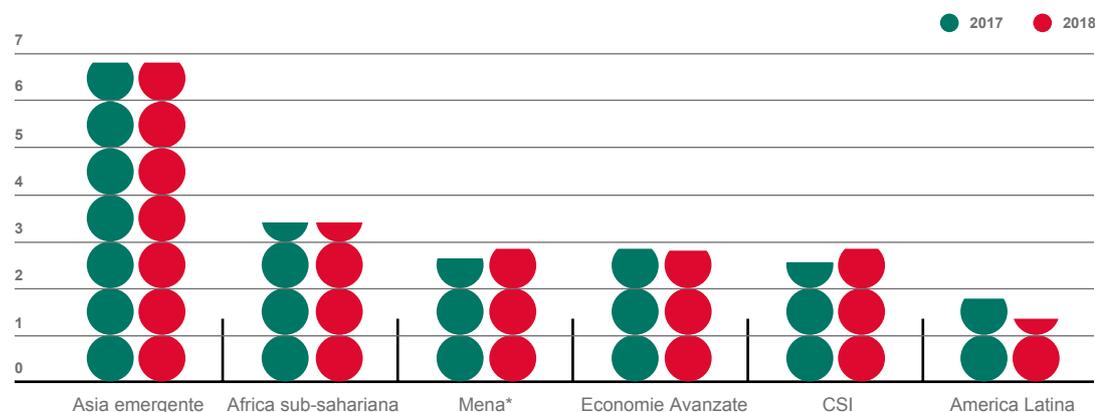
L'economia mondiale

Nel 2018 si è assistito a un leggero rallentamento dell'economia globale che ha interessato sia le economie avanzate sia quelle emergenti; ciononostante la crescita si è mantenuta su ritmi elevati (+3,7%).

È stato nuovamente l'aggregato degli emergenti a registrare il tasso di crescita maggiore, sebbene le *performance* al suo interno siano state piuttosto eterogenee. Asia, Cina e India hanno proseguito il trend di forte espansione con tassi vicini al 7%. Tuttavia, entrambe le economie hanno mostrato alcuni segni di lieve debolezza: l'economia di Pechino ha decelerato rispetto all'anno precedente e il problema del debito (specie quello privato) non è ancora risolto; sul fronte indiano, il governo di Delhi ha dovuto contrastare alcuni effetti negativi innescati dai rialzi dei tassi della *Federal Reserve*, quali il deflusso di capitali e il deprezzamento della valuta, ma il Paese ha potuto contare su fondamentali più solidi rispetto a quelli delle altre economie emergenti fortemente colpite, quali Turchia e Argentina. Tra gli altri grandi *player* dell'economia globale, la Russia e il Brasile, per il secondo anno consecutivo, hanno registrato un incremento del Pil, seppur moderato. Il governo di Mosca peraltro ha potuto beneficiare di fattori temporanei positivi, quali lo svolgimento del campionato del mondo di calcio e la ripresa dei corsi petroliferi. Quest'ultimo fattore ha fornito il suo contributo anche a diverse economie dell'area Medio Oriente e Nord Africa, dove tuttavia la crescita è rimasta moderata. L'Arabia Saudita è tornata a osservare un tasso di variazione del Pil positivo dopo la recessione del 2017; le sanzioni degli Stati Uniti hanno invece pesato sulla dinamica dell'economia iraniana che ha chiuso il 2018 in negativo. I Paesi dell'Africa Subsahariana hanno registrato, in media, una crescita vicina al 3% ma tra le principali economie dell'area, Nigeria e Sudafrica sono avanzate a tassi inferiori.

Tra le economie avanzate, gli Stati Uniti hanno incrementato il passo grazie alla politica fiscale espansiva promossa dall'amministrazione Trump. Il Regno Unito ha invece rallentato a causa dell'incertezza generata dalla Brexit. Quest'ultima ha generato effetti negativi anche sulla *performance* dei Paesi dell'Area euro, che nella parte finale dell'anno hanno anche risentito del calo della domanda estera e delle difficoltà del settore *automotive*.

Variatione del Pil per aree geografiche (Var. %)



Fonte: Fmi (gennaio 2019).

*Il dato relativo all'area Mena comprende anche Pakistan e Afghanistan.

Lo *stock* di debito globale è aumentato anche nel corso del 2018 e, nel settembre scorso, era pari a 244 mila miliardi di dollari (il 318,2% del Pil mondiale, in aumento del 2,5% rispetto alla fine del 2017).

L'ammontare dei flussi mondiali di investimenti diretti all'estero (Ide) nel 2018 si è ridotto del 19% rispetto al 2017, raggiungendo i 1.188 miliardi di dollari¹. Il dato è ascrivibile soprattutto alla dinamica degli Ide verso le economie avanzate, che hanno registrato un calo del 40%, per complessivi 451 miliardi di dollari. Tale decremento, il più basso dal 2004, è stato determinato principalmente dal rimpatrio degli utili realizzati all'estero dalle multinazionali americane in seguito alla riforma fiscale attuata negli Usa. L'Europa nel suo complesso ha visto un calo nei flussi degli investimenti diretti in entrata superiore a quello relativo agli Stati Uniti (che tuttavia si conferma quale prima destinazione di investimenti dall'estero a livello globale con 226 miliardi di dollari totali). I flussi di Ide verso le economie emergenti sono aumentati del 3%, corrispondenti al 58% del totale mondiale. In particolare, gli investimenti verso l'Asia emergente hanno registrato una crescita del 5%, mentre quelli verso l'America Latina sono scesi del 4%, calo attribuibile per lo più alla lentezza della ripresa economica della regione. In Africa gli Ide in entrata hanno visto un incremento del 6%, concentrandosi tuttavia in poche economie, come Egitto e Sudafrica. Per il secondo anno consecutivo, nel 2018 le economie in transizione hanno registrato una variazione negativa nei flussi in entrata (-8% rispetto al 2017), ascrivibile alla dinamica negativa degli Ide verso alcuni paesi dell'area tradizionalmente principali ricettori di investimenti dall'estero, tra i quali la Russia.

L'economia italiana, i settori industriali e investimenti diretti esteri

Nel 2018 il Pil reale italiano è cresciuto di circa lo 0,8%, secondo le stime preliminari dell'Istat, a causa di un rallentamento negli ultimi due trimestri che hanno anche sancito l'ingresso in una recessione tecnica. La produzione industriale è aumentata dello 0,8% nel corso dell'anno; tra i raggruppamenti principali di industrie, i beni intermedi hanno chiuso in terreno negativo (-0,5%), insieme a beni di consumo durevoli. I dati settoriali mostrano risultati molto positivi per meccanica strumentale (+3,1%), altra manifattura, farmaceutica e apparecchiature elettriche. Di segno opposto la dinamica dei prodotti in legno, della gomma e della plastica e dei raffinati.

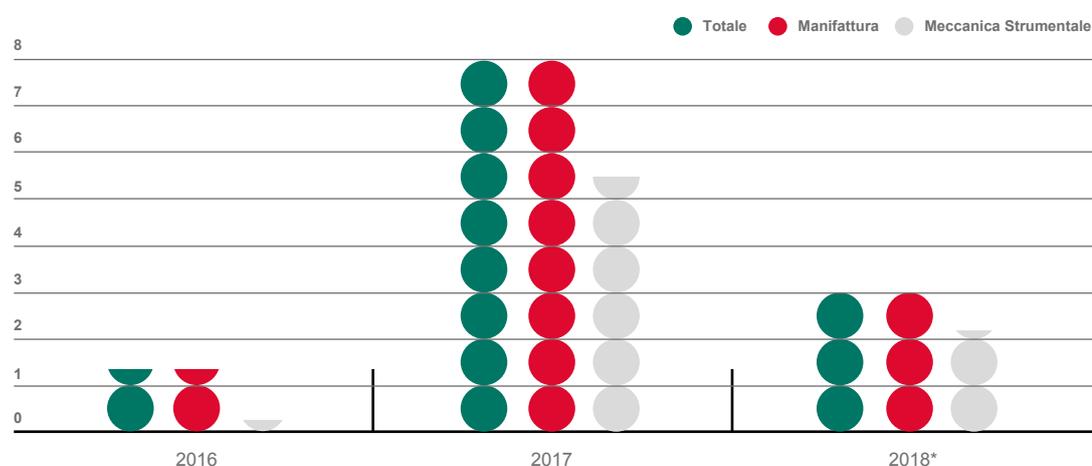
¹ Unctad, Global Investment Trends Monitor, gennaio 2019.

Gli investimenti diretti provenienti dall'estero sono stati, nei dodici mesi che vanno da dicembre 2017 a novembre 2018, di 15,8 miliardi di euro, mentre i flussi dall'Italia verso l'estero ammontano a 17,6 miliardi di euro. Tra il 2007 e il 2017 (ultimo dato disponibile) il numero delle imprese estere partecipate da imprese italiane è aumentato di oltre il 44%, essendo variato da circa 25.000 a quasi 36.000. La principale area di destinazione delle partecipazioni italiane all'estero è l'Unione europea (oltre il 50% del totale), seguita da Nord America ed Europa extra-Ue dove è situato rispettivamente il 10% delle partecipate estere di imprese italiane.

Export Italia

Gli scambi internazionali hanno continuato a crescere anche nel 2018 (+4% la crescita in volume²), sebbene a un tasso inferiore rispetto a quello dell'anno precedente. Hanno gravato sul commercio sia le tensioni protezionistiche (soprattutto per l'incertezza provocata negli operatori), sia il rallentamento dell'economia globale. Le esportazioni Made in Italy di beni hanno mostrato una dinamica simile proseguendo il cammino sul sentiero di crescita, ma con una dinamica meno decisa (+3,5% in valore nei primi undici mesi del 2018, rispetto al +7,6% dell'intero 2017). Tra gennaio e novembre l'avanzo commerciale è stato di circa 36 miliardi di euro, in calo di circa il 15% rispetto allo stesso periodo del 2017. L'export verso i Paesi dell'Unione Europea ha sostenuto le vendite, mentre *la performance* è stata più moderata nei mercati extra-Ue; tuttavia tra questi ultimi spiccano le eccezioni di India, Svizzera e Stati Uniti. Il dettaglio settoriale mostra che l'export è stato trainato da farmaceutica, apparecchi elettronici, mezzi di trasporto (autoveicoli esclusi) e raffinati (influenzato dalla dinamica dei prezzi del petrolio). Le vendite all'estero di meccanica strumentale (principale settore per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento a medio-lungo termine) hanno registrato invece un incremento di circa il 2%.

Export italiano totale, manifatturiero e della meccanica strumentale (Var. %)



Fonte: Istat

* I tassi di crescita si riferiscono alla crescita tendenziale nel periodo gennaio-novembre (ultimo dato disponibile novembre 2018).

² Fmi, World Economic Outlook Update, gennaio 2019. Dato relativo al commercio di beni e servizi.

Credito imprese, fallimenti e costruzioni

I prestiti bancari alle società non finanziarie sono cresciuti di oltre l'1% negli ultimi dodici mesi, ma l'andamento è stato eterogeneo a seconda del settore; dall'espansione hanno beneficiato le imprese manifatturiere e le società di servizi, mentre è proseguita la flessione dei finanziamenti rivolti alle imprese di costruzioni. Inoltre, in tutti i settori, si è osservata una contrazione del credito alle società di minori dimensioni (-3,2%). È infine proseguita la diminuzione dell'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti erogati (9,4% secondo gli ultimi dati di Banca d'Italia relativi al terzo trimestre), grazie anche al contributo dei piani di cessione delle posizioni in sofferenza.

Le rilevazioni sulla demografia d'impresa confermano un rafforzamento dell'economia italiana: nel corso dell'anno, infatti, si è registrato un saldo netto positivo tra iscrizioni e cessazioni di imprese di quasi 32 mila unità. Continuano i segnali positivi dal Mezzogiorno, che con le Isole ha prodotto quasi il 60% del saldo. A livello settoriale, rimangono i settori dell'alloggio e della ristorazione, le attività professionali, scientifiche e tecniche e i servizi alle imprese a mostrare i saldi più elevati tra iscrizioni e cessazioni; continuano ad essere negativi quelli del settore delle costruzioni e della manifattura, a cui si aggiunge però il dato in rosso del commercio.

Tra gennaio e settembre 2018 è proseguito il calo dei fallimenti (-5,8% in termini tendenziali), seppur a un ritmo meno deciso. Tutti i macro-settori registrano un calo, che tuttavia risulta più marcato per l'industria. Il numero maggiore dei fallimenti si è registrato in Lombardia e Lazio³.

Il settore delle costruzioni, già molto debole, ha sofferto nella seconda metà dell'anno la minore domanda e ha quindi registrato, sia a livello italiano, sia europeo, un rallentamento nella produzione. In particolare, l'indice relativo dell'Istat ha mostrato un aumento dell'1,1% tendenziale tra gennaio e novembre 2018 rispetto allo stesso periodo del 2017, ma segnava +1,4% nei primi otto mesi. Era atteso un segno positivo dopo i risultati deludenti degli ultimi anni, ma rimane significativo il gap rispetto ai livelli pre-crisi.

Recupero crediti e andamento dei pagamenti

Nell'ultimo trimestre del 2018 si è osservato un leggero peggioramento dei tempi di pagamento, con un lieve calo dei pagatori puntuali (che si è registrato nel corso di tutto l'anno rispetto al massimo del terzo trimestre 2017) e un incremento di quelli con un ritardo maggiore ai 30 giorni⁴. Tra ottobre e dicembre sono in particolare le micro imprese ad aver rispettato i tempi concordati ("*by due date*"), ma sono anche quelle che più volte hanno superato i 30 giorni ("*over 30 days*"). Negli ultimi tre mesi dell'anno, i pagatori peggiori sono stati rilevati in Sud Italia e nelle Isole (Sicilia e Calabria quelle più in evidenza), mentre nel Nord-Est (in particolare in Trentino-Alto Adige) quelli migliori.

³ Cribis, Fallimenti delle aziende in Italia, novembre 2018.

⁴ Cribis, Studio pagamenti 2019, gennaio 2019.

2. La strategia

In un contesto di incertezza sulle possibili evoluzioni delle politiche commerciali per le nuove spinte protezionistiche e rischi geopolitici, SACE ha sostenuto l'internazionalizzazione delle imprese in diversi settori, grazie anche alla riassicurazione sui rischi concentranti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Le nuove operazioni registrano un incremento del 16% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, superando i 20 miliardi di euro. La vicinanza alle imprese è stata rafforzata grazie ad un nuovo modello di servizio per la clientela, con maggior focus commerciale della rete di vendita. La creazione di un *Customer Care* unico per il Polo dell'export ha permesso la semplificazione degli accessi e dei punti di contatto. Nel corso dell'anno è stato inaugurato il nuovo ufficio di Shanghai ed autorizzata l'apertura di un ufficio di rappresentanza in Nord Africa a supporto delle numerose imprese italiane operanti nell'area. La strategia *push* sull'export, a beneficio delle forniture e dell'inserimento delle aziende italiane nelle catene globali del valore, lanciata nel secondo semestre 2017, è divenuta pienamente operativa e parte integrante dell'offerta prodotti del Polo con ritorni particolarmente positivi dagli esportatori per gli incontri di *match making*. Il processo di revisione dei prodotti ha portato inoltre al lancio di due nuovi prodotti interamente digitalizzati, "Export Up" e "Valutazione azienda". Infine, come previsto nelle direttrici di Piano Industriale, per promuovere la cultura dell'export nelle PMI, la strategia di offerta si è ulteriormente arricchita della piattaforma Education to Export, avente l'obiettivo di veicolare opportunità di sviluppo e crescita attraverso un'offerta di contenuti specialistici accessibili *online* e *offline*.

In linea con il Piano Industriale, che coerentemente con le direttrici dell'Azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. prevedeva la costruzione di un "Polo di sviluppo dell'Export ed Internazionalizzazione", l'azione commerciale e di sostegno alle imprese ha portato ad un aumento delle risorse mobilitate del Polo di oltre il 10% rispetto al 2017, superando i 28 miliardi di euro, grazie all'integrazione con l'offerta prodotti delle società SIMEST S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l..

3. La formazione del risultato consolidato

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2018.

(in euro migliaia)	Totale 31-12-2018	Totale 31-12-17
Premi lordi	815.536	873.434
Variazione delle Riserve tecniche	(459.932)	56.675
Premi ceduti in riass di competenza	(46.892)	(96.043)
Premi netti di competenza	308.713	834.066
Oneri netti relativi ai sinistri	(183.275)	56.059
Spese di gestione	(99.136)	(112.681)
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	(1.285)	(24.486)
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	(5.423)	(3.158)
<i>Altre spese di amministrazione</i>	(92.427)	(85.037)
Risultato della gestione tecnica	26.303	777.445
Risultato della gestione non tecnica	130.092	(145.776)
Risultato ante imposte	156.395	631.669
Imposte	(27.591)	(175.670)
Risultato netto dell'esercizio	128.804	455.999

L'utile netto di pertinenza è di euro 128,8 milioni in significativa diminuzione rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto dell'incremento degli accantonamenti alla Riserva Premi (in linea con la crescita del portafoglio), degli accantonamenti alla Riserva sinistri (conseguenza delle maggiori denunce su alcuni settori) e per effetto dei minori recuperi sul rischio commerciale registrati nell'esercizio 2018 rispetto al 2017. Più in particolare:

- i "Premi lordi" pari a euro 815,5 milioni registrano una lieve diminuzione (-7%) rispetto allo scorso esercizio (euro 873,4 milioni);
- la voce "Oneri netti relativi ai sinistri" risulta negativa e pari a euro 183,3 milioni (positivi per euro 56,1 milioni al 31 dicembre 2017) ed è la risultante di sinistri pagati per euro 247,9 milioni (euro 376,7 milioni al 31 dicembre 2017), della variazione negativa della riserva sinistri per euro 76,5 milioni (positiva per euro 210,3 milioni al 31 dicembre 2017) e della voce variazione dei recuperi per euro 141,1 milioni (positiva e pari ad euro 222,5 milioni al 31 dicembre 2017);
- le spese di gestione (al netto delle provvigioni di riassicurazione pari ad euro 54,7 milioni) ammontano ad euro 117,3 milioni (euro 115,6 milioni al 31 dicembre 2017). Le spese si riferiscono per euro 18,1 milioni a provvigioni di incasso, per euro 87,6 milioni a costi del personale e per euro 11,6 milioni a costi per beni e servizi.
- il risultato positivo della gestione non tecnica è pari ad euro 130,1 milioni (negativo per euro 145,8 milioni al 31 dicembre 2017), ed è ascrivibile principalmente al saldo positivo della gestione finanziaria per euro 116,2 milioni (negativo per euro 194,2 milioni al 31 dicembre 2017).

4. La gestione assicurativa

Premi

Nel 2018 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari ad euro 815,5 milioni, dei quali euro 782 milioni da lavoro diretto ed euro 33,3 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). I risultati sono in diminuzione del 7% rispetto all'anno precedente.

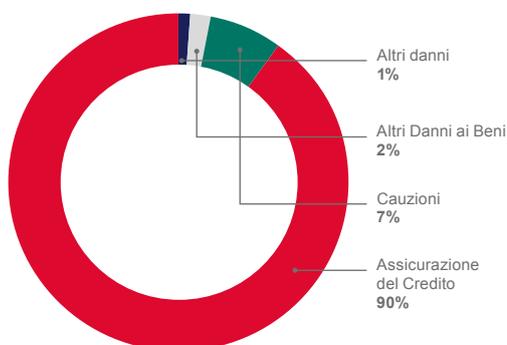
Ripartizione dei premi per ramo (migliaia di euro)

Ramo	31/12/2018	31/12/2017	Var. vs 2017
Ramo Danni (lavoro diretto)	782.198	841.762	-7%
Assicurazione del Credito	707.704	749.158	-6%
Cauzioni	52.099	73.851	-29%
Altri Danni ai Beni	17.227	15.804	9%
RC Generale	1.162	949	22%
Incendio	3.793	1.985	91%
Infortuni	12	15	-20%
Malattia	201		
Totale Lavoro Diretto	782.198	841.762	-7%
Totale Lavoro Indiretto	33.338	31.672	5%
Totale	815.536	873.434	-7%

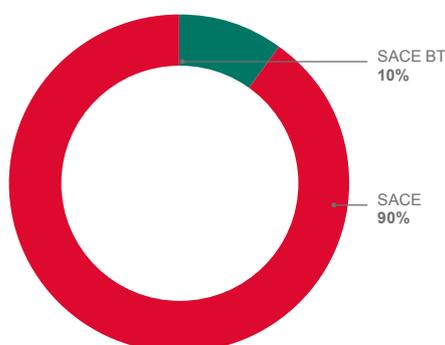
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che il 90% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del Credito, il 7% dal ramo Cauzioni, il 2% dal ramo Altri danni ai beni e l'1% dal ramo altri danni.

Il 90% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE S.p.A., mentre il rimanente 10% di SACE BT S.p.A.

Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



Sinistri e recuperi

Nel 2018 gli indennizzi erogati da SACE S.p.A. ammontano ad euro 238,5 milioni (con una riduzione del 35% rispetto all'esercizio precedente). Il 57% circa dei sinistri ha riguardato il rischio Italia, quasi interamente riferibile al settore delle costruzioni; il restante 43% è stato assorbito dall'operatività *export credit* su diverse geografie (i paesi più ricorrenti, pur senza specifiche concentrazioni, sono Brasile, Ucraina, Cuba, Russia).

Relativamente ai recuperi, SACE S.p.A. ha registrato incassi per rischio politico di spettanza pari ad euro 143,3 milioni, di poco inferiori a quelli rilevati nell'anno precedente (euro 153,3 mln). Tali recuperi si riferiscono principalmente a pagamenti relativi ad Accordi bilaterali con Iraq (euro 42,4 mln), Argentina (euro 41,5 mln), Ecuador (euro 28,9 mln), Cuba (euro 17,00 mln) e Aruba (4,00 mln).

Nell'esercizio in corso, i recuperi commerciali, pari a euro 64,5 milioni, registrano una sensibile riduzione (-71%) rispetto al 2017, anno in cui il flusso dei rientri aveva fatto registrare incassi eccezionali derivanti dalla cessione di crediti da surroga e/o da accordi di ristrutturazione su operazioni in sinistro di rilevanti dimensioni. In particolare, si segnalano (i) recuperi generati da accordi di ristrutturazione con controparti iraniane (euro 24,7 milioni), egiziane (13,3 milioni), russe (euro 7,1 milioni); (ii) recuperi derivanti dalla cessione di crediti relativi a controparti indiane per euro 4,3 milioni e (iii) recuperi isolati da banche cubane per euro 4,3 milioni.

Gli oneri per sinistri di SACE BT S.p.A. ammontano a euro 23,8 milioni (euro 23,7 milioni al 31 dicembre 2017). Nel 2018 i recuperi incassati ammontano a euro 3,6 milioni principalmente riferiti a posizioni sul ramo cauzioni.

5. La gestione dei rischi

5.1 Politiche sulla gestione dei rischi

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



La società, sebbene non sottoposta a vigilanza, attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori delle normative di riferimento⁵. Le normative alle quali il *Risk Management* si è ispirato prevedono tre pilastri:

- Il primo pilastro introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività assicurativa/finanziaria (tecnico, controparte, mercato e operativi);
- Il secondo pilastro prevede l'adozione da parte di SACE S.p.A. e delle sue controllate di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;
- Il terzo pilastro introduce obblighi di informativa riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo.

A tale scopo SACE S.p.A., con cadenza annuale, definisce il *Risk Appetite Framework* (di seguito "RAF") che costituisce l'insieme di metriche, processi e sistemi a supporto della corretta gestione del livello e del tipo di rischio che la Società è disposta ad assumere coerentemente con i propri obiettivi strategici.

Si riporta di seguito, declinati per SACE S.p.A. e le sue controllate, i rischi maggiormente significativi:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione** e **rischio del credito**. Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo si riferisce al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing*, riservazione e accantonamenti, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato:** rischio generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari.

⁵ Per SACE FCT S.p.A. Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari" emanata da Banca d'Italia, per SACE BT S.p.A. e SACE S.p.A. Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138.

Rientrano in tale categoria il rischio di tasso d'interesse, il rischio di cambio, il rischio del credito e il rischio azionario. SACE monitora e gestisce il rischio di mercato in un'ottica di *asset-liability management* e lo mantiene entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio.

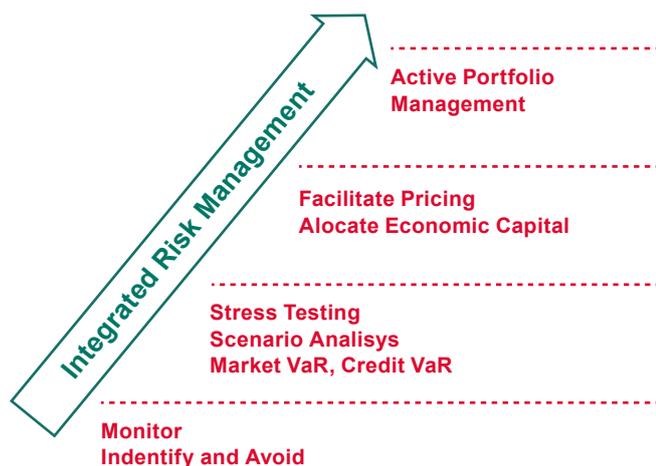
- **Rischio operativo:** il rischio operativo è definito come il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale definizione, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali e catastrofi naturali.
- **Rischio di liquidità:** rischio di incorrere in perdite legate alla riduzione della capacità di liquidare le obbligazioni generate dalle proprie attività caratteristiche e dalle passività finanziarie. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. In tal senso, tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione, a copertura delle riserve tecniche, sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati in larga parte rifinanziabili presso banche centrali e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. Il rischio di liquidità risulta, invece, rilevante per SACE Fct S.p.A. e per SIMEST S.p.A. e si configura essenzialmente come *funding liquidity risk*; più in particolare è riferito alla difficoltà i) di gestire in maniera efficiente i deflussi di cassa correnti e futuri, ii) di reperire fondi sul mercato senza incorrere in perdite in conto capitale o in costi della provvista troppo elevati, iii) di adempiere ai propri impegni operativi di *business*, qualora si verificasse la chiusura dei finanziamenti in essere. Per entrambe le società, è stata implementata una Policy rischio di liquidità volta a garantire un equilibrio nella struttura delle scadenze degli impegni e della provvista.
- **Rischio di concentrazione:** rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.

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

- **Rischio reputazionale:** rischio attuale o prospettico di flessione degli utili, di sanzioni, di perdita di valore economico o di pregiudizio al ruolo istituzionale di SACE, derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, Autorità di Vigilanza o altri *stakeholder*. SACE attribuisce massima priorità all'esigenza di prevenire e monitorare il verificarsi di eventi di natura reputazionale connessi alle operazioni che rientrano nel proprio oggetto sociale; a tal fine ha strutturato controlli interni di mitigazione del suddetto rischio e adottato specifici presidi atti a prevenire, nell'operatività, eventi di tale carattere.
- **Rischio legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio"**, inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre entità del gruppo o situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo, possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi.
- **Rischio di non conformità alle norme:** il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza di violazione di norme imperative (leggi, regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (ad es. statuti, codici di condotta). SACE S.p.A. e le sue controllate hanno strutturato un processo di gestione del rischio di non conformità volto ad assicurare che i processi interni e le procedure siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione di norme di auto ed etero regolamentazione.

5.2 Il ruolo del *Risk Management*

La funzione di *risk management* garantisce la piena copertura delle attività di presidio e gestione dei rischi dell'intero perimetro SACE S.p.A., attraverso un assetto organizzativo che rispetta le specificità e le previsioni regolamentari delle singole società controllate. La struttura definisce le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, verificando che le procedure siano adeguatamente calibrate sul profilo di rischio complessivo.



Nel dettaglio, la funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli e i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali e in coerenza con la normativa di riferimento;
- cura la definizione del *Risk Appetite Framework* nonché dei limiti operativi e ne monitora il rispetto durante l'arco dell'anno;
- definisce, sviluppa e rivede periodicamente i sistemi di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità di *risk taking*;
- determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica, effettuando analisi di scenario e "stress test";
- cura i livelli delle riserve tecniche, e verifica l'adeguatezza degli accantonamenti in collaborazione con le altre funzioni interessate;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione degli accantonamenti e della liquidità (*asset liability management*).

Nel 2018 SACE S.p.A. si è dotata di una struttura *ad hoc*, inserita all'interno della Divisione Risk Management, che ha l'obiettivo di realizzare un presidio permanente del framework metodologico di gestione dei rischi operativi.

Il Servizio supporta le funzioni di Risk Management delle singole società, nell'ottica di orientare verso politiche convergenti i rispettivi sistemi di gestione dei rischi operativi, nonché contribuire alla realizzazione di un indirizzo unitario a livello di Gruppo.

Il processo di gestione e monitoraggio del rischio operativo è disciplinato dalla Policy di Gruppo “Identificazione dei Rischi Operativi” che descrive il framework metodologico e gli strumenti operativi nell’attuazione delle attività di:

- raccolta e analisi dei dati interni di perdita riconducibili ad eventi di rischio operativo: processo di *Loss Data Collection*;
- valutazione prospettica del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi e analisi dell’adeguatezza dei presidi di controllo esistenti: attraverso lo strumento del *Risk Self Assessment*;
- definizione delle azioni di mitigazione per l’attenuazione dell’esposizione ai rischi operativi attraverso l’individuazione e l’adozione di misure correttive - *Remediation Plan*;
- valutazione del rischio operativo connesso all’introduzione di nuovi prodotti.

L’adozione del framework di gestione dei rischi operativi ha consentito di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l’efficacia ed efficienza complessiva dei processi con il risultato di ridurre la variabilità degli utili di periodo intervenendo sulle perdite operative frequenti e a basso impatto e proteggere il patrimonio da perdite inattese di importo ingente.

Il processo di *risk governance* è affidato, in aggiunta agli organi previsti da Statuto, ai seguenti organi:

- **Consiglio di Amministrazione**: ha la responsabilità ultima del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, ne definisce gli indirizzi strategici e ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia.
- **Comitato Controllo e Rischi**⁶: supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ed ha funzioni consultive e propositive.
- **Comitato di Direzione**⁷: esamina e valuta le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa; valuta l’andamento gestionale nei suoi vari aspetti ed individua le iniziative idonee a proseguire i migliori risultati sul piano della redditività; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi.
- **Comitato Operazioni**⁸: esamina le proposte di operazioni in delega al Consiglio di Amministrazione (Assunzione, Variazioni, Accordi di Ristrutturazione, Indennizzi, Recupero Commerciali, Accordi Recupero Politici) ed altre operazioni rilevanti, valutandone l’ammissibilità.
- **Comitato Rischi**: supporta il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato Controllo e Rischi, nel conseguimento di un efficace sistema di gestione e controllo dei rischi, contribuendo alla definizione delle strategie e delle linee guida aziendali di gestione e trasferimento dei rischi.
- **Comitato Investimenti**⁹: definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle Linee Guida definite dal Consiglio di Amministrazione. Monitora l’andamento gestionale e prospettico delle *performance* degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti. Propone all’Organo Deliberante l’aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria.
- **Comitato Sinistri**: analizza l’andamento dei sinistri “*Large Claims*” e ne definisce le linee guida gestionali per SACE BT S.p.A..

⁶ Presente soltanto in Sace S.p.A..

⁷ In Simest S.p.A. inoltre, esso i. fornisce le linee guida per la definizione delle politiche commerciali; ii. valida lo sviluppo di nuovi prodotti; iii. supervisiona e monitora le iniziative strategiche o rilevanti, con particolare riguardo a quelle trasversali a livello di gruppo.

⁸ Definito Comitato Impegni per SACE BT S.p.A. che i. delibera su massimali di rischio / singole operazioni / termini e condizioni delle polizze e variazioni nel rispetto dei limiti stabiliti; ii. approva gli indennizzi nel rispetto dei limiti stabiliti; Comitato Crediti per SACE Fct S.p.A. che delibera le operazioni di factoring nel rispetto dei limiti stabiliti; e Comitato Operazioni per Simest S.p.A. che valuta i. le operazioni e le variazioni di investimento da sottoporre al CdA; ii. le garanzie eventualmente prestate.

⁹ Presente soltanto in Sace S.p.A..

5.3 Riassicurazione

La riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali. A tal riguardo SACE S.p.A. e SACE BT S.p.A. si avvalgono, a protezione del proprio portafoglio e al fine del raggiungimento dei propri obiettivi strategici, di coperture riassicurative in linea con gli *standard* di mercato e con le migliori pratiche in uso in ambito credito all'esportazione.

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

- migliorare l'equilibrio di portafoglio;
- rafforzare la solidità finanziaria dell'azienda;
- ripartire il rischio con controparti assicurative affidabili;
- stabilizzare i risultati economici;
- aumentare la capacità di sottoscrizione.

La scelta delle coperture riassicurative è dettata dai criteri sopra esposti, in particolare:

- Coperture proporzionali in quota (*quota share*): finalizzate principalmente all'aumento della capacità sottoscrittiva. Tali coperture sono inoltre impiegate qualora la struttura della cessione (ed in particolare la *ceding commission*) sia tale da rendere economicamente vantaggiosa la cessione;
- Coperture proporzionali in eccesso (*surplus*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva verso debitori/paesi/settori verso cui la società ha raggiunto i propri limiti sottoscrittivi;
- Coperture non proporzionali (*Excess of Loss* o *Stop Loss*): le coperture non proporzionali sono finalizzate all'efficientamento del portafoglio garanzie di SACE in termini di *capital relief* o stabilizzazione del conto tecnico.

Il Servizio di Riassicurazione di SACE S.p.A. gestisce l'operatività e monitora i rischi connessi all'utilizzo della riassicurazione, verificando la coerenza tra il piano delle cessioni e la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia nel corso del 2018 un importante incremento della quota del portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo del ceduto ha infatti raggiunto euro 25 miliardi. Di questi, la parte più rilevante è stata ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il Ministero dell'Economia e delle Finanze approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE S.p.A. elevati livelli di concentrazione. La quasi totalità della parte rimanente è stata ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle maggiori compagnie attive a livello internazionale.

5.4 Portafoglio crediti e garanzie

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 61,1 miliardi, in aumento del 20,8% rispetto al 2017. Prosegue quindi il *trend* di crescita registrato già nel 2017 e 2016, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 99,0% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2017 pari al 5,4% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 20,0% e che rappresentano il 61,6% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 34,1% del portafoglio, ha registrato un aumento del 42,2% passando da euro 143,4 milioni ad euro 203,9 milioni.

L'esposizione complessiva di SACE BT S.p.A. al 31 dicembre 2018 ammonta a euro 51,9 miliardi, in aumento rispetto al 2017 (+25,8%).

Il montecrediti di SACE Fct S.p.A., ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, risulta pari a euro 1.520,7 milioni in diminuzione del 20,9% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2018 SIMEST S.p.A. ha in portafoglio 245 partecipazioni sottoscritte per una totale esposizione creditizia (quota capitale) pari a circa euro 545,0 milioni, +6% rispetto a fine 2017 dove era pari ad euro 514,0 milioni.

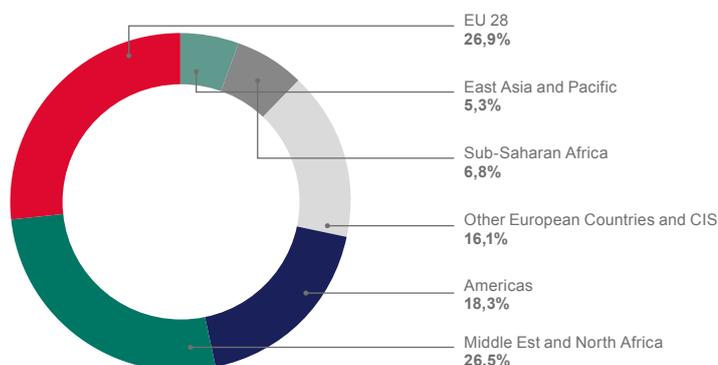
Portafoglio (milioni di euro)	2018	2017	Var. %
SACE	61.077,9	50.561,6	20,8%
Garanzie perfezionate	60.479,9	49.929,5	21,1%
- quota capitale	53.579,0	43.789,9	22,4%
- quota interessi	6.900,9	6.139,5	12,4%
Crediti	598,0	632,2	-5,4%
SACE BT	51.936,6	41.283,7	25,8%
Credito a breve termine	9.702,7	9.695,7	0,1%
Cauzioni Italia	6.299,1	6.234,7	1,0%
Altri Danni ai Beni	35.934,8	25.353,3	41,7%
SACE Fct	1.520,7	1.921,3	-20,9%
Crediti <i>oustanding</i>	1.520,7	1.921,3	-20,9%
SIMEST	545,0	514,0	6,0%
Impegni diretti dei <i>partner</i> italiani	461,0	436,0	5,7%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	42,0	48,0	-12,5%
Impegni assistiti da garanzie reali	42,0	31,0	35,5%

SACE

L'analisi per area geo-economica conferma la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (26,9% rispetto al 25,6% del 2017). La prima esposizione per Paese corrisponde a Qatar con una concentrazione del 15,9%. A seguire, in termini di area, Medio Oriente e Nord Africa mostrano un peso sul portafoglio del 26,5% (in aumento rispetto al 2017 dov'era pari a 24,1%), l'area Americhe un'incidenza sul portafoglio del 18,3%, in riduzione del 4,2% rispetto al 2017 dove il peso era pari al 23,1%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 28,3% del portafoglio: Altri paesi europei e CIS (*Commonwealth of Independent States*) hanno registrato un incremento del 26,6% (con un'incidenza sul portafoglio in leggero aumento dal 15,4% del 2017 al 16,1% del 2018), l'Africa Sub-Sahariana ha registrato un incremento del 27,3% (con un peso sul portafoglio in leggero aumento dal 6,5% del 2017 al 6,8% del 2018) e infine l'area Asia Orientale ed Oceania che registra

un aumento del 21,8% rispetto all'anno precedente (con un peso sul portafoglio rimasto stabile rispetto a fine 2017 e pari al 5,3%).

SACE: esposizione totale per area geo-economica

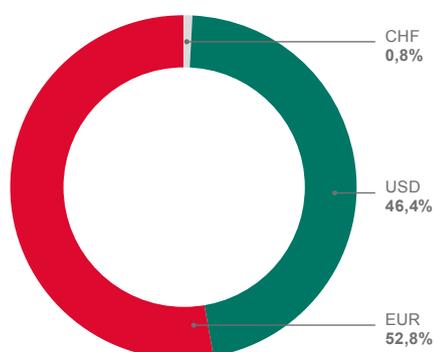


La componente dei crediti in dollari statunitensi è diminuita rispetto allo scorso anno, passando dal 53,3% al 46,4%; il 34,0% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. è denominato in dollari statunitensi (nel 2017 il portafoglio denominato in dollari statunitensi era pari al 38,9%). Rispetto all'anno precedente si registra un apprezzamento del dollaro statunitense sull'euro passato da 1,1993 del 31 dicembre 2017 a 1,145 del 31 dicembre 2018.

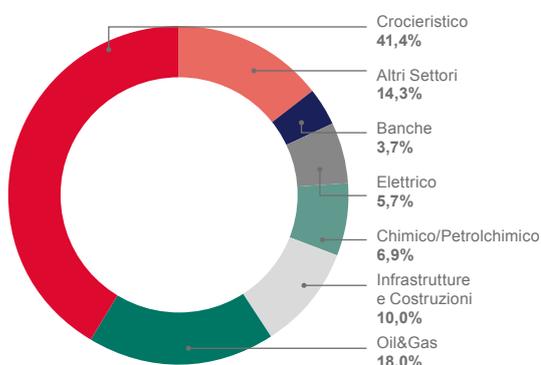
Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano l'82,0% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione si conferma il settore Crocieristico con un'incidenza pari al 41,4%, in aumento rispetto al 2017 del 39,5% dove era pari al 33,5% del portafoglio privato. Il settore *Oil&Gas* si conferma la seconda maggiore esposizione, registrando un incremento del 3,7% con un'incidenza che passa dal 19,6% al 18,0% del portafoglio privato; il settore Infrastrutture e Costruzioni al terzo posto, registra una contrazione del 4,7% (con un peso sul portafoglio che si riduce dall'11,8 al 10,0%); a seguire il settore Chimico/Petrochimico che registra un aumento dell'11,3% (l'incidenza sul portafoglio passa dal 7% a 6,9%), il settore Elettrico aumenta del 10,9% ed il settore Banche registra una contrazione del 20,1%.

SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



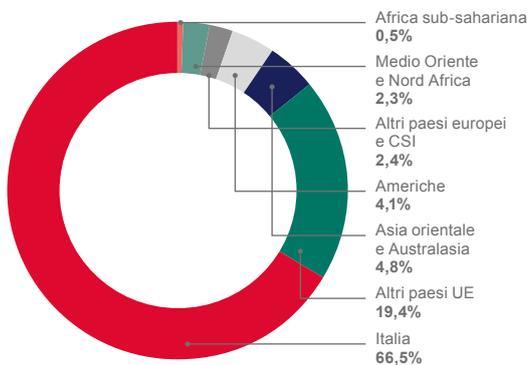
SACE BT

Portafoglio Credito

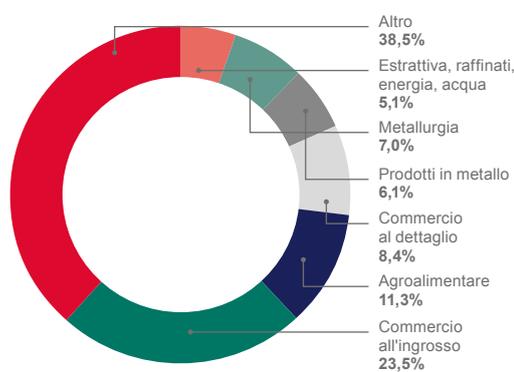
Il Ramo Credito ha 115.120 fidi in vigore al 31 dicembre 2018 (+1,2% rispetto al 2017), per un valore complessivo di euro 9,7 miliardi. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (85,9%), con l'Italia che rappresenta il 66,5%.

Il commercio all'ingrosso, l'agroalimentare e il commercio al dettaglio sono i principali tre settori industriali del portafoglio, con un peso rispettivamente pari al 23,5%, all'11,3% e all'8,4%.

SACE BT: massimali in essere credito per area geo-economica



SACE BT: massimali in essere credito per settore industriale

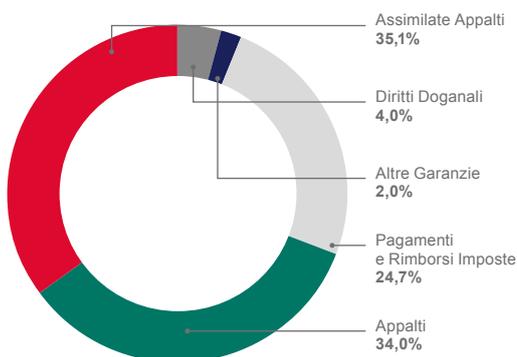


Portafoglio Cauzioni

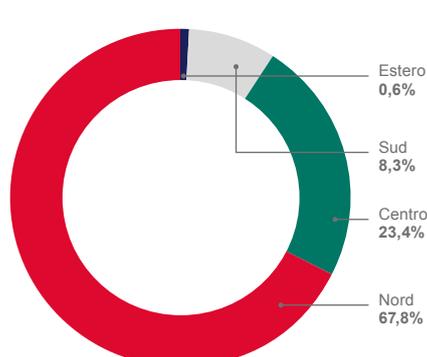
L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati) ammonta a euro 6,3 miliardi (+1,0% rispetto al 2017). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 69,1% dei rischi in essere seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (24,7%).

Il portafoglio è costituito da circa 33.639 contratti e risulta concentrato nel Nord Italia (67,8%).

SACE BT: capitali assicurati cauzioni per tipologia polizza



SACE BT: capitali assicurati cauzioni per area geografica

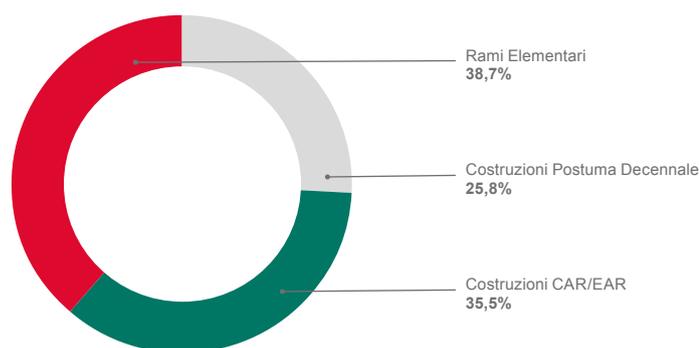


Portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale (massimali e capitali assicurati) del portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai Beni è pari a euro 35,9 miliardi (+41,7% rispetto all'esercizio precedente).

Il numero delle polizze in essere è pari a 7.983 (+2,4% rispetto al 2017). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 35,5% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 25,8% e le polizze dei Rami Elementari il 38,7%.

SACE BT: esposizione nominale costruzioni per tipologia di polizza



SACE Fct

Al 31 dicembre 2018 il montecrediti di SACE Fct S.p.A. risultava pari ad euro 1.521 milioni in diminuzione del 20,9% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. Nel corso del 2018 l'attività in operazioni di *factoring* ha generato un *turnover* di euro 4.221 milioni in riduzione dell'8,6% rispetto a quanto prodotto nel 2017. Coerentemente con quanto già osservato in precedenza, il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni pro soluto che rappresentano il 95,3% del totale del portafoglio.

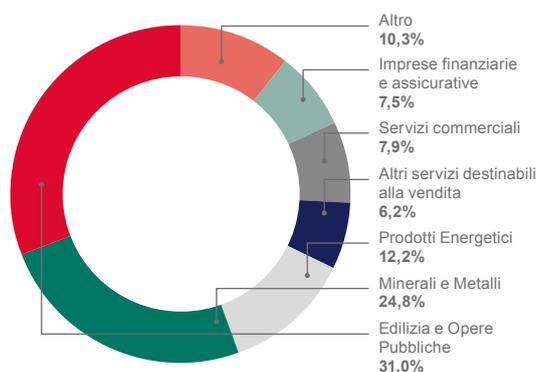
Montecrediti per tipologia di operazioni (in euro/milioni)	Importo	%
Pro soluto	1.449,9	95,3%
Pro solvendo	70,8	4,7%
Totale	1.520,7	100,0%

Di seguito viene analizzata la distribuzione del montecrediti, sia lato cedente che lato debitore, con riferimento all'area geografica e al settore di appartenenza delle controparti.

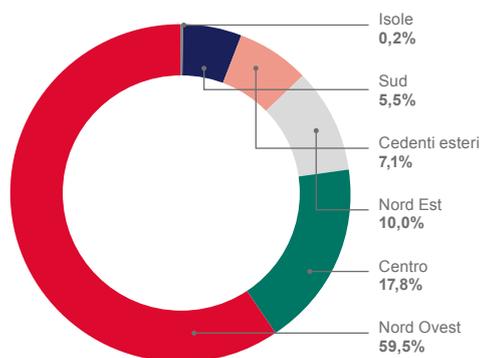
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del cedente evidenzia una presenza di rilievo nel settore Edilizia e Opere pubbliche (31,0%), seguito da Minerali e Metalli (24,8%) e da Prodotti Energetici (12,2%). Rispetto al precedente esercizio si rileva un ulteriore aumento del settore Minerali e Metalli (18,6% al 31 dicembre 2017, 15,0% al 31 dicembre 2016), una contestuale ed ulteriore diminuzione del settore Edilizia e Opere Pubbliche (35,0% al 31 dicembre 2017, 40,3% al 31 dicembre 2016).

L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente rileva una maggiore incidenza dei cedenti residenti nel Nord Ovest (dal 48,8% del 2017 al 59,5% del 2018) e una minore presenza dei cedenti residenti al Centro, che si attestano al 17,8% rispetto al 27,5% del 31 dicembre 2017.

SACE Fct: montecrediti per settore economico del cedente



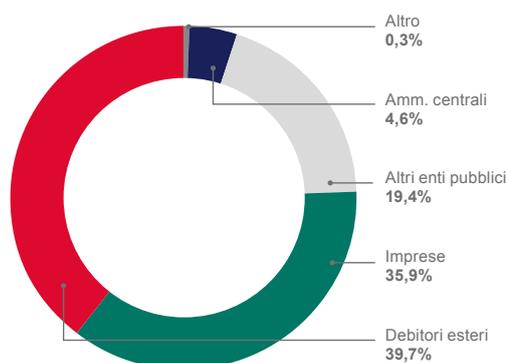
SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente



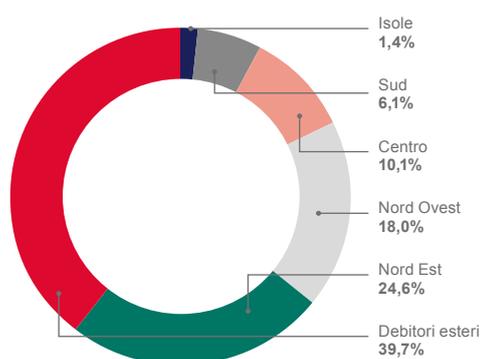
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una situazione di prevalenza delle controparti che rientrano nel settore Privati, che rappresenta il 76,0% del totale e che risultano in aumento rispetto alla chiusura dello scorso esercizio quando totalizzavano il 69,4%; i debitori afferenti alla pubblica amministrazione si attestano al 24,0%.

Il grafico seguente evidenzia la distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore. Rispetto al precedente esercizio si segnala una significativa diminuzione dell'area Centro il cui peso percentuale passa dal 18,9% del 31 dicembre 2017 all'attuale 10,1%. Si evidenzia inoltre un aumento della concentrazione dell'area Nord Est (24,6% al 31 dicembre 2018 rispetto all'20,5% del precedente esercizio).

SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore



SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore



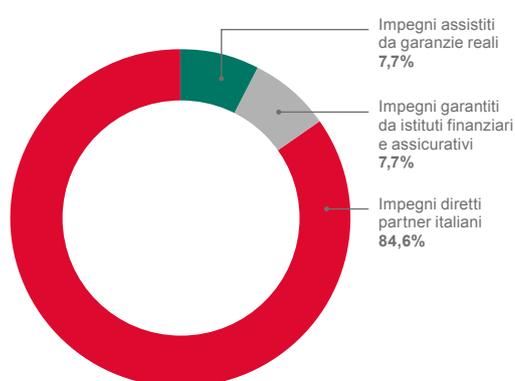
SIMEST

Al 31 dicembre 2018 SIMEST S.p.A. ha in portafoglio 245 partecipazioni sottoscritte per una esposizione creditizia totale (quota capitale) pari a circa euro 545 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2017 il portafoglio complessivo si è incrementato di circa euro 31 milioni.

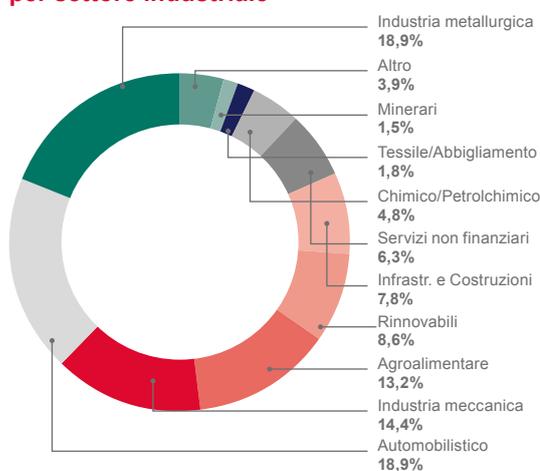
Al 31 dicembre 2018 gli impegni diretti dei *partner* italiani per l'acquisto a termine delle partecipazioni, ammontano complessivamente a circa euro 461 milioni (euro 436 milioni al 31 dicembre 2017). Gli impegni assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a circa euro 42 milioni (euro 48 milioni al 31 dicembre 2017); quelli assistiti da garanzie reali sono pari a euro 42 milioni (euro 31 milioni al 31 dicembre 2017).

I tre principali settori industriali del portafoglio sono: il settore dell'industria metallurgica, il settore automobilistico, entrambi con un peso del 18,9%, ed il settore dell'industria meccanica con un peso pari al 14,4%.

SIMEST: portafoglio in essere per tipologia di garanzia



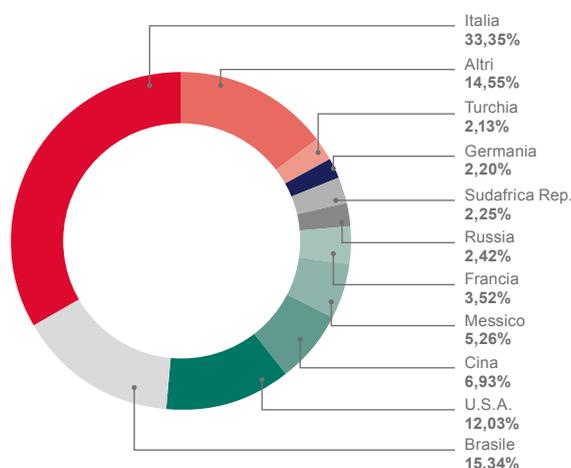
SIMEST: portafoglio in essere per settore industriale



Dall'analisi riguardante l'area geografica del portafoglio in essere emerge come i primi 10 paesi dove SIMEST S.p.A. è presente, tramite le società target, coprono circa l'85% del totale, mentre il restante 15% è rappresentato da 29 altri Paesi.

Da notare come le esposizioni principali sono verso l'Italia, con il 33% del portafoglio, seguiti dal Brasile con il 15% e dagli USA con il 12%. Complessivamente i primi 3 paesi per esposizione coprono quasi il 61% del portafoglio.

SIMEST: portafoglio in essere per paese



5.5 Portafoglio finanziario

La gestione finanziaria ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento attraverso un processo di *Asset & Liability Management* integrato, opera coperture gestionali finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società e per le singole tipologie d'investimento.

Asset Class (dati in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE	Attività finanziarie valutate al FVOCI	Attività finanziarie al costo ammortizzato	Totale	%
Obbligazioni	3.013		1.761	4.774	64,8%
O.I.C.R.	193			193	2,6%
Azioni	6	5		12	0,2%
Money Market			2.388	2.388	32,4%
Totale	3.213	5	4.149	7.367	100%

Il portafoglio è composto per il 64,8% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 32,4% da strumenti monetari, per il 2,6% da quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario e per il restante 0,2% da azioni.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE S.p.A. e le sue controllate hanno implementato una politica d'investimento prudentiale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio titoli

Classi di rating	%
AAA	4,2%
AA	1,5%
A	0,1%
BBB	93,8%
Altre	0,4%
Totale	100%

6. Risorse umane

Al 31 dicembre 2018 il personale dipendente ammonta a 969 unità, in crescita del 6% rispetto all'anno precedente (912 unità al 31 dicembre 2017). Nel corso dell'esercizio sono state assunte 128 risorse e 71 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	SACE BT	SACE SRV	SACE FCT	SACE do Brasil	SIMEST	TOTALE	Composizione
Dirigenti	37	8	1	6		7	59	6%
Funzionari	287	56	7	26	1	75	452	47%
Impiegati	239	85	27	46	1	60	458	47%
Totale	563	149	35	78	2	142	969	100%

Ripartizione del personale per fascia d'età

	Composizione
Fino a 30 anni	11%
Da 31 a 40 anni	31%
Da 41 a 50 anni	30%
Oltre i 50 anni	28%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	Composizione
Laurea	77%
Diploma	22%

Nel 2018 la formazione dei dipendenti ha riguardato sia l'acquisizione ed il consolidamento delle competenze in base alle esigenze aziendali, sia il continuo aggiornamento delle capacità manageriali e di leadership necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento, con particolare attenzione alla formazione obbligatoria, manageriale e tecnica. Sono proseguiti, per tutti i dipendenti programmi di formazione linguistica e manageriale, oltre alla formazione obbligatoria prevista ex lege (D.Lgs. 231/2001; D.Lgs. 196/2003; D.Lgs. 81/2008) e tecnica specialistica. La formazione ammonta per il 2018 a 23.655 ore per il gruppo (rispetto alle 20.909 ore per il 2017).

7. Contenzioso

Al 31 dicembre 2018 la Società è parte in 22 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. Sono inoltre in corso 59 giudizi instaurati per il riconoscimento della natura privilegiata ex D. Lgs. 123/1998 e n.5 di natura giuslavoristica.

Con riferimento alle controllate, si segnala che SIMEST S.p.A. ha in corso 2 procedimenti giudiziari, SACE BT S.p.A. è parte in 181 contenziosi relativi alla gestione assicurativa oltre a 8 giudizi generici, mentre SACE Fct S.p.A. è parte in 44 cause di contenzioso attivo per il recupero di crediti.

8. Rete di distribuzione e attività di marketing

Il 2018 ha visto il gruppo SACE consolidare il modello distributivo e completare il processo di integrazione in termini di modello di servizio all'interno del Gruppo CDP. L'attività commerciale del Polo dell'Export è stata incentrata nell'offrire un servizio *taylor made* specialmente per le PMI, aumentando la presenza sul territorio domestico ed estero al fine di essere sempre più attenti e focalizzati nel soddisfare le esigenze delle imprese esportatrici. Con l'avvio del processo di digitalizzazione si è garantito ai clienti un percorso di medio termine che porterà ad un sostanziale miglioramento del livello di servizio e ad una significativa riduzione dei tempi di risposta. Nel corso dell'anno è stata, inoltre, ampliata la gamma prodotti con particolare attenzione per quegli strumenti che hanno avuto un impatto positivo maggiore sulle filiere di eccellenza del nostro Paese. Grazie alla vivacità promozionale del Gruppo sono stati realizzati *business matching* di successo che hanno permesso a buyer esteri di trovare nel Polo un valido partner per la finalizzazione di contratti commerciali con l'obiettivo di valorizzare il Made in Italy nel mondo.

9. Corporate Governance

Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. n. 231/01

La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo di seguito descritto. Il Consiglio di Amministrazione di SACE ha approvato - da ultimo in data 22 luglio 2015 - il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo n. 231/01 ("Decreto"). L'aggiornamento periodico del Modello viene svolto sulla base di un'attività di verifica che prevede la mappatura delle attività a rischio e l'analisi del sistema di controllo interno. Il Modello è costituito:

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

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello è affidata a un Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione e con struttura collegiale. È costituito da tre componenti che devono possedere le seguenti caratteristiche: una comprovata esperienza, una conoscenza della Società e una competenza nei rispettivi ambiti professionali. All'atto della nomina dell'Organismo, il Consiglio di Amministrazione provvede anche a nominare un Presidente tra i componenti dello stesso. L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. L'Organismo di Vigilanza si riunisce inoltre almeno una volta l'anno con gli Organismi di Vigilanza delle altre società del perimetro SACE, per un esame congiunto delle tematiche attinenti le attività degli Organismi medesimi, per un confronto sulle attività svolte nell'anno precedente e sui piani di attività per l'anno successivo e per eventualmente concertare azioni congiunte nell'ambito delle proprie attività.

Codice Etico

Il Codice Etico descrive i principi che ispirano i rapporti di SACE e delle proprie controllate con gli stakeholder. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato.

La sua adozione esprime la volontà di SACE di rendere concreti nella vita aziendale quotidiana i principi etici di gestione economica.

Il Codice riconosce rilevanza giuridica ed efficacia obbligatoria ai principi e ai valori a cui gli stakeholder con i quali SACE intrattiene rapporti, devono attenersi ed è una componente del Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01. Il Codice richiede che anche i soggetti esterni con cui SACE ha rapporti agiscano nei suoi confronti con regole e modalità ispirate agli stessi principi. Il Codice viene portato a conoscenza degli stakeholder interni ed esterni mediante pubblicazione nei siti internet e intranet delle singole aziende e viene inviato per email a tutti i dipendenti.

Il Codice Etico definisce con chiarezza l'insieme dei valori che SACE riconosce, accetta e condivide e l'insieme delle responsabilità che la stessa assume verso l'interno e verso l'esterno.

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse, che mirano ad assicurare il corretto funzionamento, il buon andamento dell'impresa e il conseguimento delle seguenti finalità: verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali/ adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Società/ efficacia ed efficienza dei processi aziendali/ tempestività del sistema di reporting delle informazioni 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, anche in un'ottica di medio-lungo periodo/ conformità dell'attività della Società alla normativa vigente, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

Nell'ambito del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, tutti i livelli della Società hanno delle specifiche responsabilità. In dettaglio:

- Il Consiglio di Amministrazione, che ha la responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Il Consiglio di Amministrazione approva l'assetto organizzativo della Società nonché l'attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative, curandone l'adeguatezza nel tempo. Inoltre, assicura che, nell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali e a fronte dell'evoluzione di fattori interni ed esterni, il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione – anche prospettica – e il controllo dei rischi garantendo altresì l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo. 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.
- L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e ne definisce l'assetto organizzativo, i compiti e le responsabilità.

- Il Collegio Sindacale deve valutare l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni con particolare riguardo all'operato della funzione di Internal Auditing della quale verifica la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità. Inoltre, deve segnalare al Consiglio di Amministrazione eventuali anomalie o debolezze del sistema dei controlli interni, indicando e sollecitando idonee misure correttive.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi si articola su tre livelli:

1. controlli di primo livello. Le strutture operative con i relativi Responsabili identificano, valutano, monitorano, attenuano e riportano i rischi, derivanti dall'ordinaria attività aziendale, in conformità con il processo di gestione dei rischi. A tal fine assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati coerentemente con gli obiettivi di rischio e con le procedure in cui si articola il processo di gestione dei rischi;
2. controlli di secondo livello. La funzione di Risk Management assicura (i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi e (ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni mentre la funzione di Compliance assicura (iii) la conformità dell'operatività aziendale alle norme;
3. controlli di terzo livello. La funzione di Internal Auditing assicura il monitoraggio e la valutazione periodica dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di gestione dei rischi, di controllo e di governance, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi.

Internal Auditing

L'Internal Auditing svolge, per SACE e le sue controllate, un'attività indipendente e obiettiva di consulenza interna e assurance per migliorare l'efficacia e l'efficienza organizzativa. Assiste la Società nel perseguimento dei suoi obiettivi con un approccio sistematico, che genera valore aggiunto valutando e migliorando i processi di governance, di gestione dei rischi e di controllo e individuando fonti di inefficienza per migliorare la performance aziendale. Il mandato dell'Internal Auditing, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri, le responsabilità e le linee di comunicazione ai vertici aziendali sia dei risultati dell'attività svolta, sia del piano annuale. Il piano, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in base agli obiettivi strategici della Società e alla valutazione dei rischi attuali e futuri rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Il piano annuale può essere rivisto e adeguato in risposta a cambiamenti significativi intervenuti nell'operatività, programmi, sistemi, attività, rischi o controllo dell'organizzazione; in aggiunta effettua verifiche non previste dal piano laddove emergano esigenze sopravvenute. L'Internal Auditing monitora tutti i livelli del sistema di 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 per la pratica professionale dell'Internal Auditing e al Codice etico dell'Institute of Internal auditors (IIA).

Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in SACE S.p.A. è il Chief Financial Officer. In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni contenute nell'art. 13 dello Statuto di SACE S.p.A.

Articolo 13 Statuto SACE S.p.A. (p.10.1 – 10.8)

- 10.1. *Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria (D.lgs. n. 58 del 1998 e successive modificazioni).*
- 10.2. *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori e, ai sensi del DPCM, non può ricoprire alcuna carica nell'organo amministrativo o di controllo né funzioni dirigenziali in Eni S.p.A. e sue controllate, né intrattenere alcun rapporto, diretto o indiretto, di natura professionale o patrimoniale con tali*

società.

- 10.3. *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.*
- 10.4. *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.*
- 10.5. *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.*
- 10.6. *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato.*
- 10.7. *Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.*
- 10.8. *L'Amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione, allegata al bilancio d'esercizio e, ove previsto, al bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, di cui al paragrafo 6, nel corso dell'esercizio cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e, ove previsto il bilancio consolidato, dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.*

10. Azionariato e Capitale Sociale

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

Con riferimento alla "Dichiarazione di carattere non finanziario" di cui al D.Lgs. 254/2016 si precisa che la Società si è avvalsa dell'esonero previsto dall'art.6, comma 1, del citato Decreto, in quanto la Dichiarazione viene predisposta a livello consolidato dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

11. Prospettive per il 2019

L'economia mondiale dovrebbe vivere un anno favorevole anche nel 2019, seppur in lieve rallentamento (+3,5%) e con diversi rischi al ribasso; tra questi ultimi, un rallentamento più deciso delle attese di alcune economie globali (Cina, Eurozona e Stati Uniti), il riaccutizzarsi delle tensioni protezionistiche, nuove tensioni finanziarie/valutarie in alcune geografie emergenti fragili (tra le quali Argentina e Turchia) e una Brexit "disordinata". La dinamica del commercio internazionale dovrebbe essere di segno positivo (+4%) e dovremmo assistere a un rilancio degli Ide globali. I diversi fattori di rischio elencati peseranno sull'andamento del Pil italiano.

Roma, 19 marzo 2019

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Alessandro Maria DECIO

Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato - attività

<i>(migliaia di euro)</i>		Totale 31-12-2018	Totale 31-12-17
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	11.422	16.450
1.1	Avviamento	92	7.655
1.2	Altre attività immateriali	11.330	8.795
2	ATTIVITÀ MATERIALI	52.544	52.869
2.1	Immobili	50.275	50.884
2.2	Altre attività materiali	2.269	1.984
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	1.135.780	777.523
4	INVESTIMENTI	7.154.753	4.629.488
4.1	Investimenti immobiliari	12.457	31.680
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	8.361	8.010
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.515.568	2.763.670
4.4	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	5.165	5.165
4.5	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	3.613.201	1.820.963
4.5.1	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.590.964	777.023
4.5.2	Attività finanziarie designate al fair value	-	675
4.5.3	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.022.237	1.043.265
5	CREDITI DIVERSI	759.371	752.044
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	644.127	692.286
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	30.178	18.795
5.3	Altri crediti	85.066	40.963
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	225.203	163.325
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3	Attività fiscali differite	174.447	128.838
6.4	Attività fiscali correnti	21.069	1.850
6.5	Altre attività	29.687	32.637
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	3.133.456	4.985.369
	TOTALE ATTIVITÀ	12.472.530	11.377.067

Stato patrimoniale consolidato

- Patrimonio netto e passività

<i>(migliaia di euro)</i>		Totale 31-12-2018	Totale 31-12-17
1	PATRIMONIO NETTO	5.586.994	5.566.994
1.1	di pertinenza del gruppo	5.508.357	5.490.098
1.1.1	Capitale	3.730.324	3.730.324
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	43.305	43.305
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.605.588	1.260.839
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	625	501
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	128.515	455.129
1.2	di pertinenza di terzi	78.636	76.896
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	78.395	76.082
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(48)	(56)
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	289	870
2	ACCANTONAMENTI	79.208	81.568
3	RISERVE TECNICHE	3.244.452	2.700.001
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	3.109.474	2.407.221
4.1	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	38.037	73.160
4.1.1	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	9.479	43.097
4.1.2	Passività finanziarie designate al fair value	28.558	30.063
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.071.437	2.334.061
5	DEBITI	168.621	317.056
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	36.192	35.677
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	75.812	122.968
5.3	Altri debiti	56.617	158.411
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	283.781	304.227
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	264.596	266.511
6.3	Passività fiscali correnti	4.023	11.438
6.4	Altre passività	15.162	26.278
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	12.472.530	11.377.067

Conto economico consolidato

<i>(in euro migliaia)</i>		Totale 31-12-2018	Totale 31-12-17
1.1	Premi netti	308.713	834.066
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	355.605	930.109
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(46.892)	(96.043)
1.2	Commissioni attive	29.184	28.763
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(2.689)	(108.129)
1.3 bis	Riclassificazione secondo l' <i>overlay approach</i>	-	-
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	173.908	153.210
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	172.073	149.495
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	130	910
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	1.682	892
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	23	1.913
1.6	Altri ricavi	52.024	24.397
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	561.140	932.307
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	183.275	(56.059)
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	215.476	(18.742)
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	(32.201)	(37.317)
2.2	Commissioni passive	3.218	1.421
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	51.770	53.479
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	23.701	26.554
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	519	510
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	2.363	111
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	25.187	26.304
2.5	Spese di gestione	99.136	112.681
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	1.285	24.486
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	5.423	3.158
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	92.427	85.037
2.6	Altri costi	67.346	189.117
2	TOTALE COSTI E ONERI	404.745	300.638
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	156.395	631.669
3	Imposte	27.591	175.670
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	128.804	455.999
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	128.804	455.999
	di cui di pertinenza del gruppo	128.515	455.129
	di cui di pertinenza di terzi	289	870

Conto economico complessivo - importi netti

<i>(in euro migliaia)</i>	Totale 31-12-2018	Totale 31-12-17
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	128.804	455.129
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	190	448
Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
Variazioni del proprio metodo creditizio su passività finanziarie designate al fair value		
Altri elementi		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	(66)	(108)
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	128.929	455.470
di cui di pertinenza del gruppo	128.929	455.470
di cui di pertinenza di terzi		

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(in euro migliaia)	Esistenza al 31-12-2016	Imputazioni	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2017	Modifica dei saldi di chiusura (IFRS 9)	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a conto economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2018
Capitale	3.730.324			3.730.324					3.730.324
Altri strumenti patrimoniali				-					
Riserve di capitale	43.305			43.305					43.305
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	929.707	331.133		1.260.839	39.619	305.130			1.605.588
(Azioni proprie)				-					
Utile (perdita) dell'esercizio	481.128	455.129	(481.128)	455.129		128.515		(455.129)	128.515
Altre componenti del conto economico complessivo	161	340		501		124			625
Totale	5.184.625	786.603	(481.128)	5.490.098	39.619	433.769		(455.129)	5.508.357
Capitale e riserve di terzi	76.893	(867)		76.026	2.269	52			78.347
Utile (perdita) dell'esercizio	767	870	(767)	870		289		(870)	289
Altre componenti del conto economico complessivo									
Totale di pertinenza di terzi	77.660	2	(767)	76.896	2.269	342			78.636
Totale	5.262.285	786.605	(481.894)	5.566.994	41.888	434.111	-	(455.999)	5.586.994

Rendiconto finanziario consolidato

<i>(in euro migliaia)</i>	31/12/2018	31/12/2017
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	156.395	631.669
Variazione di elementi non monetari	109.675	(320.175)
Variazione della riserva premi danni	109.661	(168.071)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	76.532	(210.263)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita		
Variazione dei costi di acquisizione differiti		
Variazione degli accantonamenti	(2.360)	(9.052)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(74.158)	67.211
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(163.930)	277.262
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(9.866)	186.468
Variazione di altri crediti e debiti	(154.064)	90.794
Imposte pagate	(27.591)	(175.670)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(1.827.361)	89.716
Passività da contratti finanziari		
Altri strumenti finanziari valutati al <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(1.827.361)	89.716
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(1.752.811)	502.803
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	19.223	(19.132)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(351)	(56)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(751.898)	1.367.203
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	5.353	19.422
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(727.674)	1.367.437
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	39.752	340
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(150.000)	(150.000)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	1.444	(1.634)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività valutate al costo ammortizzato	737.377	579.849
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	628.572	428.555
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	4.985.369	2.686.572
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(1.851.913)	2.298.797
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	3.133.456	4.985.369

Nota illustrativa al Bilancio Consolidato

Informazioni Generali

Il gruppo SACE è composto da SACE S.p.A. e dalle sue società controllate SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE SRV S.r.l., SACE do Brasil e SIMEST S.p.A.. SACE S.p.A. è attiva nel ramo danni ed in particolare nelle coperture dei rischi di credito non di mercato, la controllata SACE BT S.p.A. nelle cauzioni e coperture del rischio di credito a breve termine, la controllata SACE Fct S.p.A. è operativa nel mercato del *factoring*, SIMEST S.p.A. opera attraverso finanziamenti per l'internazionalizzazione, supporto del credito alle esportazioni e la partecipazione al capitale delle imprese. L'Ufficio di San Paolo in Brasile, costituito sotto forma di società di diritto brasiliano (SACE do Brasil), ha consentito di ampliare la capacità di intervento di SACE in un'area geografica di importanza strategica per l'economia italiana, consolidando il portafoglio clienti esistente e promuovendo accordi con importanti istituzioni finanziarie locali.

La sede di SACE è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2018) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione di SACE S.p.A. e delle controllate. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro.

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Normativa di riferimento

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

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

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

Sulla base di quanto descritto precedentemente, il bilancio consolidato di SACE S.p.A. è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del Regolamento ISVAP n.7/2007 come modificato dal Provvedimento n.74 dell'8 maggio 2018 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione, dei Provvedimenti, Regolamenti e Circolari IVASS ove applicabili.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 come modificato dal Provvedimento n.74 dell'8 maggio 2018. Per principi contabili internazionali si intendono anche tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), e quelle precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono presentati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 come modificato dal Provvedimento n. 74 dell'8 maggio 2018.

Principi di consolidamento

Le imprese controllate sono quelle sulle quali si esercita il controllo. Secondo l'IFRS 10, il gruppo controlla un'entità di investimento quando è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Cambiamenti nelle politiche contabili

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards – IAS* e *International Financial Reporting Standards – IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed alle interpretazioni emesse dall'*IFRS Interpretations Committee* (IFRIC) e dallo *Standing Interpretations Committee* (SIC) riconosciuti dall'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 ed in vigore alla stessa data.

Il presente bilancio è stata redatto inoltre in conformità alle disposizioni del Provvedimento Ivass n.74 dell'8 maggio 2018 che ha modificato e integrato le disposizioni, contenute nel Regolamento Ivass n. 7/2007, per effetto dell'entrata in vigore dell'IFRS 9 (*Financial Instruments*) che, a partire dai bilanci 2018, sostituisce il principio IAS 39.

Le modifiche introdotte allo IAS 39 riguardano in particolare la classificazione e misurazione delle attività finanziarie e il modello di *impairment*.

Le categorie previste dall'IFRS 9 in cui possono classificarsi le attività e passività finanziarie sono:

- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato
- Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva
- Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico
 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione
 - Attività finanziarie designate al *fair value*
 - Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*
- Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato
- Passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La voce comprende le attività finanziarie di cui all'IFRS 7 8(f), diverse dai crediti ricompresi nella macrovoce crediti diversi, che soddisfano entrambe le seguenti condizioni (IFRS 9 4.1.2):

- a. l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie al fine della raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- b. i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

La voce comprende le attività finanziarie di cui all'IFRS 7 8(h) e, in particolare:

- le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni (IFRS 9 4.1.2A):
 - a. l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita e
 - b. i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire;
- i titoli di capitale, tenendo conto della precisazione di cui all'IFRS 9 BC5.21, per i quali l'entità ha scelto irrevocabilmente, al momento della rilevazione iniziale, di presentare le successive variazioni di *fair value* nella redditività complessiva ai sensi dell'IFRS 9 5.7.5.

Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le attività finanziarie di cui all'IFRS 7 8(a) non classificate tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (IFRS 9 4.1.4) e, in particolare:

- le attività finanziarie detenute per la negoziazione;
- le attività finanziarie designate al *fair value* e, in particolare, le attività finanziarie designate irrevocabilmente al momento della rilevazione iniziale al fine di eliminare o ridurre significativamente un'incoerenza nella valutazione o nella rilevazione (IFRS 9 4.1.5 - *accounting mismatch*) e le attività finanziarie il cui rischio di credito è gestito utilizzando un derivato su crediti valutato al *fair value* rilevato a conto economico ove ricorrano i criteri di ammissibilità di cui all'IFRS 9 6.7.1;
- le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* quali, in particolare, le attività finanziarie diverse da quelle che prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire e le attività che non hanno finalità di negoziazione ma sono gestite secondo altri modelli di business (IFRS 9 B4.1.5).

Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico di cui all'IFRS 7 8(e) e, in dettaglio:

- le passività finanziarie detenute per la negoziazione;
- le passività finanziarie designate al *fair value* e, in particolare, le passività finanziarie designate irrevocabilmente al momento della rilevazione iniziale al fine di eliminare o ridurre significativamente un'incoerenza nella valutazione o nella rilevazione (IFRS 9 4.2.2(a) - *accounting mismatch*) o nel caso di un gruppo di passività finanziarie o di attività e passività finanziarie gestite e valutate in base al *fair value* secondo una strategia di gestione del rischio o d'investimento documentata (IFRS 9 4.2.2(b)).

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La voce comprende le passività finanziarie, definite e disciplinate dall'IFRS 9 4.2.1, di cui all'IFRS 7 8(g). In particolare, la voce comprende i contratti di investimento (nell'accezione di cui all'IFRS 4.IG2) non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 emessi da compagnie di assicurazione diversi da quelli

index e unit linked, i depositi ricevuti da riassicuratori, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e i debiti impliciti nei contratti di leasing rilevati da un locatario.

Il nuovo modello di impairment

Con riferimento all'**impairment**, per gli strumenti valutati al costo ammortizzato e al fair value con imputazioni a patrimonio netto, viene introdotto un modello basato sul concetto di "expected loss" (perdita attesa), in luogo dell'"incurred loss" prevista dallo IAS 39. L'IFRS 9 richiede alle imprese di contabilizzare le perdite attese nei 12 mesi successivi sin dall'iscrizione iniziale dello strumento finanziario (stage 1). L'orizzonte temporale di calcolo della perdita attesa diventa, invece, l'intera vita residua dell'asset oggetto di valutazione, ove la qualità creditizia dello strumento finanziario abbia subito un deterioramento "significativo" rispetto alla misurazione iniziale (stage 2) o nel caso risulti "impaired" (stage 3).

Effetti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 9

Nella presente sezione sono illustrate le riconciliazioni dei saldi contabili al 1° gennaio 2018 per effetto dell'applicazione delle nuove regole di classificazione e misurazione richieste dall'IFRS 9¹⁰.

Con riferimento ai dati comparativi il Gruppo SACE ha scelto di non rideterminare i dati comparativi dell'esercizio precedente per quanto attiene i dati di fine periodo e del periodo precedente per quanto attiene i dati di flusso.

Gli impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi hanno determinato una rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo. Gli impatti patrimoniali relativi all'applicazione al 1 gennaio 2018 dell'IFRS 9 sono inseriti nel prospetto di movimentazione del Patrimonio netto di periodo.

Ad esclusivo scopo espositivo, i dati comparativi hanno formato oggetto di riconduzione alle nuove voci contabili previste dal Provvedimento 74/2018, senza modifiche dei valori contabili.

Vengono riportati di seguito i prospetti di raccordo tra gli Schemi Contabili risultanti dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 (IAS 39) e gli Schemi Contabili introdotti dal provvedimento n.74 del 2018 che recepisce l'adozione dei criteri di presentazione previsti dall'IFRS 9.

IAS 39	IFRS 9		4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico			TOTALE
	4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4.5.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.5.2 Attività finanziarie designate al fair value	4.5.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	935.237				648.051	1.583.288
4.4 Finanziamenti e Crediti	1.825.826			675	395.214	2.221.715
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita		5.165				5.165
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.607		777.023			779.630
Totale	2.763.670	5.165	777.023	675	1.043.265	

¹⁰ Nel bilancio al 31 dicembre 2018 vengono ripresentate le riconciliazioni dei saldi contabili al 1° gennaio 2018 per recepire una nuova interpretazione dei criteri previsti dal principio IFRS9 con riferimento al portafoglio crediti della controllata Simest S.p.A..

IAS 39	IFRS 9	4.1 Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico				4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.4 Altre Passività	TOTALE
		2. Accantonamenti	4.1.1 Passività finanziarie detenute per la negoziazione	4.5.2 Passività finanziarie designate al fair value				
2	Accantonamenti	80.746						80.746
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		43.097	30.063				73.160
4.2	Altre Passività finanziarie				2.334.061			2.334.061
6.4	Altre Passività					27.100		27.100
	Riclassifica da 6.4 Altre Passività a 2. Accantonamenti	822					(822)	
	TOTALE	81.568	43.097	30.063	2.334.061		26.278	

È inoltre stato predisposto un prospetto di riconciliazione del patrimonio netto di chiusura al 31 dicembre 2017 con il patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2018.

(migliaia di euro)	31/12/2017 (IAS 39)	FTA IFRS 9	01/01/2018 (IFRS9)
ATTIVO			
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.637.890	(3.313)	2.634.577
4.5.3 Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.169.045	53.346	1.222.391
6.3 Attività fiscali differite	128.838	883	129.721
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.985.369	(66)	4.985.303
PASSIVO			
4.1.2 Passività finanziarie designate al fair value	(264.835)		(264.835)
6.2 Passività fiscali differite	(266.511)	(11.231)	(277.742)
2. Accantonamenti	(81.568)	822	(80.746)
6.2 Altre passività	(26.278)	(822)	(27.100)
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	(1.260.839)	(39.619)	(1.300.458)
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	(76.082)	(2.269)	(78.351)

Area di consolidamento

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

Per una migliore rappresentazione di bilancio si evidenzia che il Fondo Sviluppo Export, presente nell'attivo patrimoniale di SACE S.p.A., è stato consolidato con il metodo integrale, essendo SACE l'unico sottoscrittore delle quote del Fondo.

Area di consolidamento

Denominazione	Stato sede legale	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%
SACE SRV	Italia	G	11	0%	100%	100%	100%
SACE Do Brasil	Brasile	G	11	99,96%	100%	100%	100%
SIMEST S.p.A.	Italia	G	11	76,005%	76,005%	76,005%	76,005%
FONDO SVILUPPO EXPORT	Italia	G	11	100%	100%	N.A.	100%

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

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1=imprese di partecipazione finanziaria mista; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro.

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato sede legale	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
African Trade Insurance Agency	Kenya	3	b	4,43%	4,43%	4,43%	8.361

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro.

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto.

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società, così come gli utili e le perdite realizzate sulle operazioni infragruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto con rilevazione dell'avviamento se ritenuto recuperabile.

Utilizzo di stime

Nella predisposizione del bilancio consolidato gli amministratori sono tenuti ad effettuare stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi, nonché sulla presentazione delle attività e delle passività potenziali. Gli amministratori verificano periodicamente le loro stime e valutazioni in base all'esperienza storica ed altri fattori ritenuti ragionevoli in tali circostanze. Il ricorso a stime e processi valutativi è significativo nella determinazione delle seguenti poste patrimoniali ed economiche.

Criteri di Valutazione

Attività Immateriali

a) Avviamento

In caso di aggregazioni aziendali, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La residua differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel *fair value* di tali attività e passività viene classificata come avviamento ed iscritta come attività immateriale; la differenza negativa viene rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. L'avviamento non viene ammortizzato ma viene sottoposto annualmente a verifica per identificare eventuali perdite di valore (*impairment*), secondo quanto previsto dallo IAS 36. Dopo la rilevazione iniziale l'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

b) Altre attività immateriali

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dalle imprese del gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. In tale voce sono incluse principalmente le spese per il *software* acquisito da terzi o sviluppato internamente. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali. Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita, esse non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività (nel modo descritto nel paragrafo relativo a Perdite e riprese di valore delle attività non finanziarie), a *test di impairment* ad ogni chiusura di bilancio, ovvero nel momento in cui vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto economico. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. L'eliminazione dallo Stato patrimoniale degli attivi immateriali avviene al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attivi materiali

a) Immobili

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che

comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene.

Successivamente, il costo dei fabbricati è soggetto ad ammortamento in quote costanti sulla base della relativa vita utile. I terreni, siano essi acquisiti separatamente o incorporati nel valore dei fabbricati, non sono ammortizzati in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il valore del terreno sia incorporato nel valore del fabbricato si procede alla sua separazione solo per i terreni per i quali la società ha la piena disponibilità (immobili detenuti "cielo – terra"). Qualora vengano identificati indicatori di potenziale perdita di valore, tali attività sono assoggettate a test di *impairment*. L'ammontare di eventuali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in Conto economico. La cancellazione dallo Stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

In tale voce sono classificati beni mobili, arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri. Sono iscritti al costo e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni.

Le altre attività materiali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

In questa voce sono classificati i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri descritti per le riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Investimenti

Investimenti immobiliari

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative non inclusi tra gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita. Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, ad eccezione della quota relativa al terreno, accorpato al fabbricato o acquisito separatamente, per cui si suppone una vita utile indefinita e pertanto non sottoposto ad ammortamento. Qualora in sede di valutazione periodica o a seguito di specifici eventi emerga una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. La cancellazione dallo stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo integrale. La voce include le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e relative a società collegate o in società soggette al controllo congiunto. Nei periodi successivi alla prima iscrizione al costo di acquisto, la variazione di valore di tali partecipazioni imputabili al risultato delle società partecipate è rilevata nel conto economico

Crediti diversi

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. I crediti a breve termine non vengono attualizzati in quanto gli effetti sarebbero non significativi. I crediti a medio/lungo termine vengono invece attualizzati. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di *business*.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso Compagnie riassicurate/riassicuratrici. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente sono valutati al costo ammortizzato. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo tali crediti a breve termine, gli effetti sarebbero non significativi. Successivamente sono valutati, ad ogni data di bilancio, al presumibile valore di realizzo.

Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri Crediti commerciali, definiti dallo IAS 32 e disciplinati dall'IFRS 9, di natura non fiscale che non rientrano nelle due precedenti categorie. Tali crediti sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente sono valutati al costo ammortizzato al netto delle eventuali svalutazioni che si rendessero necessarie. Essi vengono valutati analiticamente e, in caso di *impairment*, vengono analiticamente svalutati.

Altri elementi dell'attivo

Attività e passività fiscali differite

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività fiscali derivanti da differenze temporanee deducibili e le passività fiscali derivanti da differenze temporanee imponibili, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della normativa nazionale, avendo sede fiscale in Italia tutte le imprese incluse nel perimetro di consolidamento.

Sono rilevate tutte le passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali per differenze temporanee deducibili sono rilevate se è probabile il realizzo in futuro di un reddito imponibile tale da permetterne l'utilizzo. Il calcolo delle imposte differite attive e passive avviene utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta. Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico.

Attività e passività fiscali correnti

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali correnti come definite e disciplinate dallo IAS 12. Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale. L'onere (provento) fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione dell'utile netto o della perdita dell'esercizio. Le imposte correnti sono registrate in contropartita del Conto economico.

Altre attività

La voce è di tipo residuale ed accoglie gli elementi dell'attivo non inclusi nelle voci sopra indicate. In particolare comprende principalmente i conti transitori di riassicurazione e le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i conti correnti bancari, e i depositi a vista. Tali attività sono iscritte al loro valore nominale. Le disponibilità liquide in valuta sono esposte al tasso di cambio in vigore alla chiusura dell'esercizio.

Patrimonio Netto di pertinenza del gruppo

In tale sezione sono classificati gli strumenti rappresentativi di capitale che costituiscono il patrimonio netto di gruppo, conformemente alla disciplina del Codice civile e delle leggi che regolano il settore assicurativo, tenuto conto degli adeguamenti necessari per il consolidamento. Di seguito si forniscono le informazioni specifiche relative alle singole componenti del Patrimonio netto.

Capitale sociale

In tale voce sono classificati gli elementi che, in relazione alla forma giuridica della Società, costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende:

- a. la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
- b. la riserva per gli utili e le perdite dovuti ad errori determinanti e a cambiamenti dei principi contabili o delle stime adottate, come prescritto dallo IAS 8;
- c. le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi previgenti (IFRS 4);
- d. le altre riserve previste dal Codice civile e dalle leggi sulle assicurazioni previgenti;
- e. le riserve di consolidamento.

Riserve per differenze di cambio nette

Tale voce comprende le differenze di cambio con natura di Patrimonio Netto, come disposto dallo IAS 21, derivanti da operazioni in divisa estera.

Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

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

Accantonamenti

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

Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono effettuati quando sono verificate le seguenti tre condizioni:

- a. esiste un'obbligazione effettiva (legale o implicita);
- b. è probabile l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione ed estinguerla;
- c. può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo da accantonare è pari all'impegno previsto attualizzato sulla base dei tassi correnti di mercato. L'attualizzazione non viene effettuata se non risulta significativa. La persistenza delle condizioni di accantonamento viene riesaminata periodicamente. Quando l'obbligazione è considerata possibile ma non probabile non viene iscritto alcun accantonamento in bilancio e viene fornita unicamente informativa nella nota illustrativa.

Riserve Tecniche

In base a quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata dei contratti dei rami danni è emerso che tutti i contratti presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del *Liability Adequacy Test*. Non sono infine incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere del segmento ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- Riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del "*pro rata temporis*", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il *liability adequacy test*.
- Riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

Analisi della congruità delle riserve tecniche (*Liability Adequacy Test*)

La congruità, ai fini IAS/IFRS, delle passività assicurative è soddisfatta dall'accantonamento della riserva per rischi in corso.

Debiti

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tali debiti sono iscritti al costo.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione indiretta

Tali debiti sono iscritti al costo.

Altri debiti

In tale voce vi rientrano i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Esso è calcolato analiticamente per ogni dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. Per effetto della riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 e tenendo conto delle linee guida formulate dall'OIC si è proceduto: a) a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti; questo significa che l'impresa dovrà valutare l'obbligazione per i benefici maturati dai dipendenti attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali e dovrà determinare l'ammontare totale degli utili e delle perdite attuariali da contabilizzare nel conto economico complessivo in contropartita dle patrimonio netto; b) a rilevare l'obbligazione per le quote che maturano dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

Altre passività

Tale voce comprende:

- a. i conti transitori di riassicurazione;
- b. i ratei e risconti passivi che non è stato possibile allocare a specifiche voci.

Voci del CONTO ECONOMICO

I costi ed i ricavi sono contabilizzati secondo il principio generale della competenza. Il valore in base al quale le diverse componenti reddituali sono registrate è individuato, per ogni singola voce, sulla base dei criteri descritti nei paragrafi seguenti.

Premi netti

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario. Tutti i contratti distribuiti dal gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

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

In tale voce sono contabilizzati gli utili e le perdite realizzate e le variazioni di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico.

Proventi e oneri da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

Le voci includono rispettivamente i proventi e gli oneri originati dalle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto iscritte nella corrispondente voce dell'attivo patrimoniale.

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

In tali macrovoci sono contabilizzati rispettivamente i proventi e gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a Conto economico.

Nello specifico le macrovoci comprendono:

- a. gli interessi attivi e passivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
- b. gli altri proventi e oneri (vi rientrano a titolo esemplificativo i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte

di terzi, degli immobili detenuti a scopo di investimento ed i dividendi e i costi derivanti da investimenti immobiliari quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore dell'investimento);

- c. gli utili e le perdite realizzati (come quelli rilevati a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
- d. gli utili e le perdite da valutazione, (comprendenti le variazioni positive e negative derivanti dalle riprese e dalle rettifiche di valore e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività e passività finanziarie).

Altri ricavi e Altri costi

Tali macrovoci comprendono rispettivamente:

- a. i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dall'IFRS 15;
- b. gli altri proventi e oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- c. gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- d. le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- e. gli utili realizzati e le riprese di valore su attivi materiali e immateriali e le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali non altrimenti allocati ad altre voci di costo che a quelli immateriali;
- f. le plusvalenze e minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita, diversi dalle attività operative cessate.

Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende, al lordo delle spese di liquidazione ed al netto delle cessioni in riassicurazione, gli importi pagati al netto dei recuperi, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi, della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle altre riserve tecniche relative a contratti di assicurazione e a strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4. Nella voce sono incluse anche le spese dirette e indirette di liquidazione.

Spese di gestione

In tale macrovoce sono contabilizzate:

- a. le provvigioni e le altre spese di acquisizione relative a contratti classificati come assicurativi o finanziari ai sensi dell'IFRS 4; tali oneri sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione;
- b. le spese di gestione degli investimenti, comprendenti le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché i costi di custodia e amministrazione;
- c. le altre spese di amministrazione, comprendenti le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi ed alle spese di gestione degli investimenti.

Imposte correnti

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo la normativa nazionale, atteso che le Compagnie incluse nel consolidamento hanno sede fiscale in Italia, e sono imputate a Conto economico.

Imposte differite

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite ed anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore in ciascun esercizio in cui dette imposte si renderanno esigibili.

Poste in divisa estera

La rilevazione iniziale delle operazioni in valuta estera viene effettuata nella moneta di conto, applicando all'importo in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste di bilancio in divisa estera vengono valorizzate come segue ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale:

- a. le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- b. le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- c. le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, sono rilevate nel Conto economico del periodo in cui sorgono. Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio.

Gestione dei rischi

SACE valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di tecniche di *asset liability management*, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi.

SACE utilizza strumenti finanziari con finalità di copertura principalmente per la gestione:

- del rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- del rischio di interesse su crediti e debiti a tasso fisso;
- del rischio di credito.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *forward contracts*. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie internazionali con elevato *rating*. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate in Allegato.

Principi contabili e interpretazioni di nuova e di prossima applicazione

Quanto di seguito è applicabile dal 1° gennaio 2018:

IFRS 9 - Strumenti finanziari, adottato con Regolamento (UE) n. 2067/2016. Il nuovo principio contabile sostituisce il precedente IAS 39, introducendo nuovi criteri di classificazione e misurazione delle attività finanziarie, nonché un modello contabile di impairment volto a riflettere con tempestività le perdite attese sulle stesse. Per una descrizione dettagliata sulle principali novità introdotte dallo standard si rimanda al paragrafo "Cambiamenti nelle politiche contabili".

IFRS 15 - Ricavi provenienti da contratti con i clienti, adottato con Regolamento (UE) n. 1905/2016. Il

nuovo standard sostituisce lo IAS 18 - Ricavi, lo IAS 11 - Lavori su ordinazione e l'IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela, e modifica sostanzialmente definizioni, criteri e metodologie di determinazione e rilevazione dei ricavi in bilancio.

Modifiche all'IFRS 15 - Ricavi provenienti da contratti con i clienti - Chiarimenti dell'IFRS 15, adottate con Regolamento (UE) n. 1987/2017. Introducono alcune precisazioni sulla nuova disciplina dei ricavi. Modifiche all'IFRS 4 - Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi, adottate con Regolamento (UE) n. 1988/2017. Riguarda indicazioni nella gestione dello sfasamento temporale tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data presunta di entrata in vigore (attualmente 1° gennaio 2021) del nuovo principio contabile sui contratti assicurativi (IFRS 17).

Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2014 - 2016, adottato con Regolamento (UE) n. 182/2018 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.

Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni adottate con Regolamento (UE) n. 289/2018.

Modifiche allo IAS 40 - Investimenti immobiliari adottate con Regolamento (UE) n. 400/2018. Le modifiche introdotte tendono a chiarire quando un'entità è autorizzata a cambiare la qualifica di un immobile da strumentale a investimento immobiliare o viceversa.

Ad esclusione dell'IFRS 9, i suddetti nuovi principi non hanno comportato effetti sul bilancio consolidato di SACE SpA.

Quanto di seguito è applicabile dal 1° gennaio 2019:

IFRS 16 - Leasing - adottato con Regolamento (UE) n. 1986/2017. Il nuovo principio definisce il trattamento contabile delle operazioni di leasing in sostituzione della disciplina attualmente esistente e dettata dallo IAS 17 - Leasing e dalle interpretazioni IFRIC 4 - Determinare se un accordo contiene un leasing, SIC 15 - Leasing operativo - Incentivi e SIC 27 - La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing. Il nuovo standard introduce un criterio basato sul diritto d'uso di un bene (right of use), che porterà ad uniformare il trattamento contabile del leasing operativo attualmente applicato dal locatario a quello del leasing finanziario.

Modifiche all'IFRS 9 - Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa adottate con Regolamento UE n. 498/2018.

Interpretazione IFRIC 22 - Operazioni in valuta estera e anticipi, adottata con Regolamento UE n. 519/2018

Interpretazione IFRIC 23 - Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito, adottata con Regolamento UE n. 1595/2018

Infine, alla data di approvazione dei bilanci in commento, risultano emessi dallo IASB ma non ancora omologati dalla Commissione Europea taluni principi contabili, emendamenti ed interpretazioni:

IFRS 17 - Insurance Contracts;

Modifiche allo IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures;

Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2015 - 2017;

Modifiche allo IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement;

Modifiche al Conceptual Framework;

Modifiche all'IFRS 3: Business Combinations;

Modifiche allo IAS 1 e IAS 8: Definition of Material.

I riflessi che tali principi, emendamenti e interpretazioni di prossima applicazione potranno eventualmente avere sull'informativa finanziaria sono ancora in corso di approfondimento e valutazione.

Cambi adottati

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

	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Dollaro USA	1,14500	1,1993	1,0541
Sterlina GBP	0,89453	0,88723	0,85618
Franco Svizzero	1,12690	1,1702	1,0739

Settori di attività

In adempimento a quanto stabilito dal Regolamento IVASS n. 7/2007, il gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami danni,
- altre gestioni.

Stato Patrimoniale per gestione (in euro migliaia)	Gestione danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017		
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	7.617	13.706			3.805	2.744			11.422	16.450
2 ATTIVITÀ MATERIALI	52.058	52.566			486	303			52.544	52.869
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	1.135.780	777.523							1.135.780	777.523
4 INVESTIMENTI	5.304.809	2.429.309			1.850.048	2.200.250	(104)	(71)	7.154.753	4.629.488
4.1 Investimenti immobiliari	12.457	31.680							12.457	31.680
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.361	8.010							8.361	8.010
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.015.903	963.870			1.499.665	1.799.871		(71)	3.515.568	2.763.670
4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					5.165	5.165			5.165	5.165
4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	3.268.087	1.425.749			345.218	395.214	(104)		3.613.201	1.820.963
5 CREDITI DIVERSI	758.498	751.775			5.607	3.564	(4.733)	(3.295)	759.371	752.044
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	192.585	124.457			32.798	39.205	(180)	(338)	225.203	163.324
6.1 Costi di acquisizione differiti										
6.2 Altre attività	192.585	124.457			32.798	39.205	(180)	(338)	225.203	163.324
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	3.037.992	4.952.162			95.464	33.207			3.133.456	4.985.369
TOTALE ATTIVITÀ	10.489.339	9.101.498			1.988.208	2.279.273	(5.017)	(3.704)	12.472.530	11.377.067
1 PATRIMONIO NETTO						0		0	5.586.994	5.566.993
2 ACCANTONAMENTI					4.422	3.419	2.127	3.210	79.208	81.568
3 RISERVE TECNICHE	3.244.452	2.700.001							3.244.452	2.700.001
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.701.637	645.956			1.503.969	1.761.265	(96.132)		3.109.474	2.407.221
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	38.037	73.160							38.037	73.160
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.663.600	572.796			1.503.969	1.761.265	(96.132)		3.071.437	2.334.061
5 DEBITI	157.711	275.324			15.624	45.094	(4.714)	(3.363)	168.621	317.055
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	267.157	275.035			16.926	29.471	(301)	(278)	283.781	304.228
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									12.472.530	11.377.067

Conto Economico per gestione (in euro migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017
1.1 Premi netti	308.713	834.066							308.713	834.066
1.1.1 Premi lordi di competenza	355.605	930.109							355.605	930.109
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(46.892)	(96.043)							(46.892)	(96.043)
1.2 Commissioni attive		1			29.184				29.184	28.763
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.358	(108.129)			(4.047)				(2.689)	(108.129)
1.3 bis Riclassificazione secondo <i>overlay approach</i>										
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>										
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	115.780	93.247			58.128				173.908	153.210
1.6 Altri ricavi	37.820	12.267			12.078				52.024	24.397
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	463.671	831.452			95.343				561.140	932.307
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	(182.659)	55.230					(616)		(183.275)	56.059
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(214.860)	17.913					(616)		(215.476)	18.742
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	32.201	37.317							32.201	37.317
2.2 Commissioni passive	1.836	3.890			(5.054)				(3.218)	(1.421)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>										
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(24.221)	(20.996)			(27.549)				(51.770)	(53.479)
2.5 Spese di gestione	(63.768)	(78.753)			(36.752)				(99.136)	(112.682)
2.6 Altri costi	(51.083)	(178.124)			(16.051)				(67.346)	(189.115)
2 TOTALE COSTI E ONERI	(319.895)	(218.753)			(85.406)				(404.745)	(300.638)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	143.776	612.699			9.937				156.395	631.669

Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

(dati espressi in migliaia di euro)

1. Attività Immateriali (Voce 1)

Tabella 1 (importi in migliaia di euro)

Attività Immateriali	Valore netto al 31/12/2018	Valore netto al 31/12/2017
Avviamento	92	7.655
Altre attività immateriali	11.330	8.795
Totale	11.422	16.450

La voce Avviamento pari a euro 92 migliaia si riferisce all'avviamento di SACE SRV S.r.l. (precedentemente SACE Servizi) costituita nel secondo semestre del 2007; la diminuzione della voce rispetto all'esercizio precedente si giustifica con la cancellazione dell'avviamento che si era originato all'acquisto da parte di SACE BT S.p.A. della partecipazione in SACE Surety e riferito al maggior valore di mercato dell'immobile di proprietà (via A. de Togni, Milano) rispetto al valore contabile. Nell'esercizio 2018 l'immobile di via de Togni, Milano è stato venduto.

La voce "Altre attività immateriali" include prevalentemente i costi per il sistema informatico aziendale. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati.

Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

2. Attività Materiali (Voce 2)

Di seguito si riportano le variazioni dei valori originari e dei relativi fondi nell'esercizio:

Tabella 2 (importi in migliaia di euro)

Immobili	Importo
Esistenze iniziali	50.884
Acquisizioni	
Decrementi	(2)
Ammortamenti	(607)
Valore finale	50.275

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari, né vi sono elementi impegnati a garanzia di passività. Ulteriori dettagli sulla valutazione degli Immobili sono forniti nell'allegato n. 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

Tabella 3 (importi in migliaia di euro)

Altre attività materiali	Importo
Esistenze iniziali	1.984
Aumenti per acquisti	1.008
Decrementi	(13)
Ammortamenti	(710)
Valore finale	2.269

Gli aumenti dell'esercizio riguardano sostanzialmente l'acquisto di *hardware* per il sistema informativo aziendale nonché mobili ed arredi.

3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (Voce 3)

La macrovoce di importo complessivo pari a euro 1.135.780 migliaia (euro 777.523 migliaia al 31 dicembre 2017) comprende gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'allegato n. 2 "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. Investimenti (Voce 4)

La voce è così composta:

Tabella 4 (importi in migliaia di euro)	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
4.1 Investimenti immobiliari	12.457	31.680
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.361	8.010
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.515.568	2.763.670
4.4 Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	5.165	5.165
4.5 Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	3.613.201	1.820.963
4.5.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.590.964	777.023
4.5.2 Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	675
4.5.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	1.022.237	1.043.265
Totale	7.154.753	4.629.488

4.1 Investimenti Immobiliari

La voce "Investimenti Immobiliari" (Voce 4.1) si riferisce agli immobili concessi in locazione a terzi dalla controllata SACE BT S.p.A.. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto nel bilancio consolidato. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui al Titolo III del regolamento ISVAP n. 22. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato n. 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce accoglie la partecipazione nell'azionariato di ATI (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10,7 milioni.

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Tabella 5 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Titoli di stato	1.600.509	935.232
Altri titoli quotati	176.810	0
Altri titoli non quotati	3	5
Altro	1.738.246	1.828.433
Totale	3.515.568	2.763.670

La voce comprende le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti informazioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie al fine della raccolta dei flussi contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato 3 "Dettaglio delle attività finanziarie".

4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività

La voce in oggetto, ammontante ad euro 5.165 al 31 dicembre 2018, si riferisce alle quote detenute da SIMEST S.p.A. nella FINEST S.p.A..

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato 3 "Dettaglio delle attività finanziarie".

4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le attività finanziarie di cui all'IFRS 7 8(a) non classificate tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (IFRS 9 4.1.4).

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato 3 "Dettaglio delle attività finanziarie".

4.5.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Tabella 6 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Titoli di stato	671.492	82.218
Titoli obbligazionari quotati	1.673.372	23.478
Titoli obbligazionari non quotati	168.788	134.503
Azioni quotate	6.441	6.207
Parti di OICR	69.999	530.277
Contratti a termine	852	340
Altro	20	0
Totale	2.590.964	777.023

4.5.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

La voce comprende le attività finanziarie diverse da quelle che, a determinate date, prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire e le attività che non hanno finalità di negoziazione ma sono gestite secondo altri modelli di business (IFRS 9 B4.1.5).

Tabella 7 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Titoli di stato	534.530	514.273
Titoli obbligazionari	142.489	133.778
Altro	345.218	395.214
Totale	1.022.237	1.043.265

Le informazioni di cui all'IFRS 13.93 lettera b) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value* previsti dall'IFRS 13.92 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello. Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e gli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato, il livello 3 i titoli e gli strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata tramite tecniche di valutazione che si basano in modo significativo su variabili non osservabili sul mercato.

Le informazioni di cui all'IFRS 13.93 lettera e) e f) relative alla riconciliazione dei saldi iniziali con quelli finali e al dettaglio delle variazioni intervenute nell'esercizio delle attività e delle passività valutate al *fair value* su base ricorrente, classificate a livello gerarchico 3, sono fornite nell'allegato 9.1 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie del livello 3 valutate al *fair value* su base ricorrente".

5. Crediti diversi (Voce 5)

Tabella 8 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	644.127	692.286
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	30.178	18.795
5.3 Altri crediti	85.066	40.963
Totale	759.371	752.044

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce in oggetto che ammonta a euro 644.127 migliaia si riferisce principalmente ai crediti da surroga verso debitori esteri sovrani per euro 368.567 migliaia (euro 460.479 migliaia al 31 dicembre 2017) e verso debitori esteri di natura commerciale per euro 202.311 (euro 142.804 migliaia al 31 dicembre 2017).

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

La voce si riferisce ai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle controparti con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione. La voce comprende le operazioni di cui alla Convenzione con il MEF (euro 15.180 migliaia).

Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri crediti".

Tabella 9 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Crediti verso l'Erario	6.144	4.471
Crediti per fatture da emettere	118	691
Crediti v/CDP per consolidato fiscale	32.152	0
Crediti c/margini operazioni finanziarie	8.965	0
Crediti diversi	37.687	35.801
Totale	85.066	40.963

La voce "Crediti diversi" accoglie principalmente l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto (euro 25.542 migliaia). Tali crediti hanno caratteristiche analoghe ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE, per tempi e condizioni di rimborso.

6. Altri elementi dell'attivo (Voce 6)

Tabella 10 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	0	0
6.3 Attività fiscali differite	174.447	128.838
6.4 Attività fiscali correnti	21.069	1.850
6.5 Altre attività	29.687	32.637
Totale	225.203	163.325

Le "Attività fiscali correnti" comprendono le posizioni creditorie vantate dalle società incluse nel consolidamento nei confronti dell'Erario. La voce "Attività fiscali differite" rappresenta le imposte anticipate provenienti dai bilanci ordinari delle società incluse nell'area di consolidamento, nonché dalla fiscalità relativa agli adeguamenti ai principi IFRS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata della voce si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

Il saldo delle attività fiscali differite, pari complessivamente a euro 174.447 migliaia, si riferisce per euro 82.318 migliaia alle imposte calcolate sulla voce riserve tecniche, per euro 28.403 migliaia alla fiscalità calcolata sulle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato e sulle attività finanziarie valutate a fair value, per euro 15.456 migliaia alle imposte calcolate sui fondi per rischi ed oneri e euro 35.817 migliaia riferite alle imposte differite attive calcolate sulle componenti valutative da cambi su crediti e debiti.

7. Disponibilità liquide (Voce 7)

Tabella 11 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Banche e conti correnti postali non vincolati	3.133.441	4.985.353
Cassa	15	16
Totale	3.133.456	4.985.369

Nel 2018 le disponibilità liquide sono diminuite, rispetto al 31 dicembre 2017, per effetto dell'aumento degli Investimenti in titoli di stato e obbligazionari.

8. Patrimonio Netto

Il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2018 ammonta ad euro 5.586.994 migliaia ed è così composto:

Tabella 12 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Patrimonio Netto	5.586.994	5.566.994
di pertinenza del gruppo	5.508.357	5.490.098
Capitale sociale	3.730.324	3.730.324
Riserve di capitale	43.305	43.305
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.605.588	1.260.839
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	625	501
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	128.515	455.129
di pertinenza di terzi	78.636	76.896
Capitale sociale	78.395	76.082
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(48)	(56)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	289	870

Il Capitale sociale è composto da numero 1.053.428 azioni ordinarie e risulta interamente versato. La voce "Riserve di utili e altre Riserve Patrimoniali" include gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), nonché le riserve di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a) e le Riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali (riserve derivanti da deroghe ai criteri di valutazione, nonché riserve derivanti dal risultato della gestione in cambi).

La voce "Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali" accoglie, altresì, la Riserva FTA IFRS 9 i cui dettagli sono stati forniti nel paragrafo "Effetti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 9".

9. Accantonamenti

Di seguito si riporta la composizione degli accantonamenti relativi a obbligazioni legali o implicite a cui SACE è esposta nell'esercizio della propria attività.

Tabella 13 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Fondo per rischio di credito relativo ad impegni e garanzie finanziarie rilasciate	721	821
Accantonamenti per quote Assicurati	8.517	8.326
Accantonamento contenzioso passivo	4.573	4.946
Fondo liquidazione agenti	1.813	1.625
Altri accantonamenti	63.584	65.850
Totale	79.208	81.568

La voce "Fondo per rischio di credito relativo ad impegni e garanzie finanziarie rilasciate" accoglie gli impegni ad erogare fondi per operatività pro-soluto formale di Sace Fct S.p.A..

La voce "Altri accantonamenti" comprende euro 31.348 migliaia relativi ai potenziali oneri di cui alla Convenzione stipulata con il MEF per quanto riguarda l'importo determinato in misura pari al 10% della riserva di perequazione 2014 di SACE S.p.A. (art. 8.1.a).

Tabella 14 (importi in migliaia di euro)

Composizione	Importo
Valore iniziale	81.568
Accantonamenti	11.277
Utilizzi	13.637
Valore finale	79.208

10. Riserve tecniche

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

Tabella 15 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Riserva premi rami danni	2.770.760	2.309.096
Riserva sinistri rami danni	472.844	389.749
Altre riserve	848	1.156
Totale	3.244.452	2.700.001

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 4 "Dettaglio delle riserve tecniche".

11. Passività finanziarie (Voce 4)

La voce in oggetto è così composta:

Tabella 16 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
4.1 Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	38.037	73.160
4.1.1 Passività finanziarie detenute per la negoziazione	9.479	43.097
4.1.2 Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	28.558	30.063
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.071.437	2.334.061
Totale	3.109.474	2.407.221

La voce "Passività finanziarie detenute per la negoziazione" include la valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio.

La voce "Passività finanziarie designate al *fair value*" si riferisce per euro 28.504 migliaia a recuperi su crediti da surroga.

Le "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" includono:

- euro 1.072 milioni relativi a operazioni di pronti contro termine stipulate da SACE S.p.A. con la capogruppo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
- euro 860,0 milioni relativi al finanziamento ricevuto da SACE FCT S.p.A. dalla capogruppo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.;
- euro 500 milioni relativi al prestito subordinato, quotato alla Borsa del Lussemburgo, emesso dalla Capogruppo SACE S.p.A.;
- euro 251,7 milioni relativi ai finanziamenti sottoscritti dalla controllata SACE Fct S.p.A. con il sistema bancario e non ancora rimborsati al 31 dicembre 2018;
- euro 249,1 milioni riferiti allo scoperto di conto corrente attivato con il sistema bancario ed all'utilizzo delle linee di credito per sostenere i flussi finanziari degli investimenti in partecipazioni della Simest S.p.A..

12. Debiti

Tabella 17 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	36.192	35.677
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	75.812	122.968
5.3 Altri debiti	56.617	158.411
Totale	168.621	317.056

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta sono riferiti principalmente ai debiti per quote di spettanza verso assicurati dovute per le quote di scoperto sulle somme recuperate pari ad euro 30.074 migliaia.

Tra i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione euro 54.878 migliaia sono relativi a debiti per premi ceduti per operazioni incluse nella Convenzione di riassicurazione con il MEF.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Tabella 18 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Debiti verso fornitori	15.581	15.695
Trattamento di fine rapporto	7.483	8.235
Debito v/CDP per consolidato fiscale	0	81.248
Margini finanz. v/CDP per Pronti c/termine	9.710	0
Debiti diversi	23.843	53.233
Totale	56.617	158.411

La voce Debiti diversi comprende principalmente gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di *factoring* (euro 4.405 migliaia) e costi del personale (euro 12.205 migliaia).

13. Altri elementi del passivo

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 19 (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2 Passività fiscali differite	264.596	266.511
6.3 Passività fiscali correnti	4.023	11.438
6.4 Altre Passività	15.162	26.278
Totale	283.781	304.227

Il saldo delle passività fiscali differite, pari complessivamente a euro 264.596 migliaia, si riferisce per euro 85.759 migliaia, alle imposte calcolate sullo storno ai fini IFRS della riserva di perequazione, per euro 102.050 migliaia, alle imposte calcolate sull'adeguamento delle riserve tecniche, nonché per euro 36.753 migliaia alla fiscalità calcolata sulle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato e sulle attività finanziarie valutate a fair value. L'importo complessivo tiene conto inoltre, per euro 28.651 migliaia, delle imposte differite calcolate sulle componenti valutative cambi dei crediti e dei titoli di massa.

Informazioni sul Conto economico consolidato

14. Premi netti

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 815.536 migliaia; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2018.

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 6 "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

15. Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti finanziari in cambi (si veda anche la voce "Altri Ricavi" per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 7 "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

16. Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Interessi attivi

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IFRS 9).

Altri proventi

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

17. Altri ricavi

La macrovoce comprende principalmente le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 39.748 migliaia (euro 21.983 migliaia al 31 dicembre 2017).

18. Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 247.906 migliaia (euro 376.739 migliaia al 31 dicembre 2017). Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2018. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 6 "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

19. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Interessi passivi

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

Altri oneri

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

20. Spese di gestione

Provvigioni e altre spese di acquisizione

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

Spese di gestione degli investimenti

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

Altre spese di amministrazione

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

21. Altri costi

La macrovoce pari a euro 67.346 comprende:

- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 9.417 migliaia);
- le svalutazioni e gli accantonamenti effettuati nell'esercizio (euro 11.515 migliaia);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 18.413 migliaia);
- l'*impairment* dell'avviamento relativo alla partecipazione detenuta da Sace BT S.p.A. nella società SACE Surety (euro 7.541 migliaia)
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali che a quelli immateriali (euro 3.278 migliaia).

22. Imposte

La voce è così composta:

Tabella 20 (importi in migliaia di euro)

Imposte sul reddito

Transitate a conto economico

	2018	2017
<i>Imposte correnti</i>		
Oneri (proventi) per imposte correnti	85.477	137.524
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti	4	(385)
<i>Imposte differite</i>		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	(58.729)	38.531
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte		
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali		
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita	838	
Totale imposte sul reddito	27.590	175.670

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

Tabella 21 (importi in migliaia di euro)

Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica - dettaglio

Valori in percentuale

	2018	2017
Aliquota ordinaria applicabile	30,82%	34,32%
Effetto delle variazioni in aumento/diminuzione	(13,18%)	(5,55%)
Tasso d'imposta su utile prima delle imposte	17,64%	28,77%

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

Tabella 22 (importi in migliaia di euro)

Imposte differite attive e passive relative a:	Attività		Passività		Netto	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Attività immateriali						
Rivalutazione non realizzata	7.544	2.095			7.544	2.095
Riserve di perequazione e catastrofali			85.759	67.958	(85.759)	(67.958)
Benefici ai dipendenti	21	16	339	266	(318)	(250)
Valutazione attività a FV			138.803	127.027	(138.803)	(127.027)
Altre voci	166.882	126.727	39.695	71.260	127.187	55.467
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	174.447	128.838	264.596	266.511	(90.149)	(137.673)
Compensazione di imposte						
Totale Imposte nette (attività)/passività	174.447	128.838	264.596	266.511	(90.149)	(137.673)

Altre informazioni

Operazioni infragruppo e con parti correlate

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

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

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2018 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2018 per premi per circa euro 92,6 milioni (euro 24,3 milioni nel 2017). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 84 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo e 3 titoli obbligazionari del valore nominale di complessivi euro 1.650 milioni acquistati da SACE nel 2018; inoltre al 31 dicembre 2018 risultano euro 3.181 milioni riferiti ai depositi presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.; operazioni di pronti contro termine passivi pari a euro 1.072 milioni e un'operazione di *asset swap* per un nozionale di euro 25 milioni.

Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica

L'ammontare dei compensi corrisposti nel 2018 è pari ad euro 3.444 migliaia.

Altre informazioni

In virtù dell'adesione di SACE al consolidato fiscale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per il triennio 2016-2018, l'IRES corrente è stata contabilizzata come onere da consolidato fiscale verso la controllante.

Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D.Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2018 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed alla BDO Italia S.p.A. (limitatamente alla controllata SACE BT S.p.A.).

Tabella 23 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	Importo
Revisione contabile SACE S.p.A.	131
Revisione contabile Controllate	318
Totale	450

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Allegati alla Nota illustrativa

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

Allegato 1. Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

<i>(in euro migliaia)</i>	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.457		12.457
Altri immobili	50.275		50.275
Altre attività materiali	2.269		2.269
Altre attività immateriali	11.330		11.330

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

<i>(in euro migliaia)</i>	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Riserve danni	1.133.529	776.251	2.251	1.272	1.135.780	777.523
Riserva premi	1.038.033	686.412	1.261	880	1.039.294	687.292
Riserva sinistri	64.042	53.129	990	392	65.032	53.521
Altre riserve	31.454	36.711	-	-	31.454	36.711
Riserve vita	-	-	-	-	-	-
Riserva per somme da pagare	-	-	-	-	-	-
Riserve matematiche	-	-	-	-	-	-
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	1.133.529	776.251	2.251	1.272	1.135.780	777.523

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		Attività finanziarie valutate al fair value complessiva		Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio		
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<i>(in euro migliaia)</i>											
Titoli di capitale	-	-	5.165	5.165	6.441	-	-	-	-	11.606	11.372
- di cui titoli quotati	-	-	-	-	6.441	-	-	-	-	6.441	6.207
Titoli di debito	1.777.319	935.237	-	-	2.513.652	-	677.019	648.051	648.051	4.967.990	1.823.488
- di cui titoli quotati	1.777.319	935.232	-	-	2.343.260	-	677.019	648.051	648.051	4.797.599	1.688.979
Quote di OICR	-	-	-	-	69.999	-	-	-	-	69.999	530.276
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	463	27	-	-	-	-	-	-	-	463	27
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi presso cedenti	224	196	-	-	-	-	-	-	-	224	196
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	1.737.562	1.828.210	-	-	-	675	345.218	395.214	675	2.082.780	2.224.099
Derivati non di copertura	-	-	-	-	495	-	-	-	-	495	340
Derivati di copertura	-	-	-	-	377	-	-	-	-	377	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	3.515.568	2.763.670	5.165	5.165	2.590.964	-	1.022.237	1.043.265	675	7.133.934	4.589.798

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

<i>(in euro migliaia)</i>	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Riserve danni	3.089.736	2.591.077	154.715	108.924	3.244.452	2.700.001
Riserva premi	2.649.389	2.202.004	121.370	107.092	2.770.760	2.309.096
Riserva sinistri	439.499	387.917	33.345	1.832	472.844	389.749
Altre riserve	848	1.156	0	0	848	1.156
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve vita	0	0	0	0	0	0
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>			0	0	0	0
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>			0	0	0	0
Totale Riserve Tecniche	3.089.736	2.591.077	154.715	108.924	3.244.452	2.700.001

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative*(in euro migliaia)*

Gestione danni	31/12/2018		31/12/2017			
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
PREMI NETTI	355.605	(46.892)	308.713	930.108	(96.042)	834.066
a Premi contabilizzati	815.537	(275.351)	540.186	873.433	(170.839)	702.593
b Variazione della riserva premi	(459.932)	228.459	(231.473)	56.676	74.797	131.473
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	226.762	(43.486)	183.275	(24.408)	(31.652)	(56.060)
a Importi pagati	281.647	(33.740)	247.906	418.723	(41.984)	376.739
b Variazione della riserva sinistri	83.096	(11.512)	71.584	(224.740)	9.109	(215.631)
c Variazione dei recuperi	(142.899)	1.734	(141.165)	(223.786)	1.249	(222.537)
d Variazione delle altre riserve tecniche	4.918	32	4.950	5.395	(26)	5.369
Gestione Vita						
PREMI NETTI	0	0	0	0	0	0
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	0	0	0	0	0	0
a Somme pagate	0	0	0	0	0	0
b Variazione della riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
c Variazione delle riserve matematiche	0	0	0	0	0	0
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
e Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

(in euro migliaia)	Utili da valutazione			Perdite da valutazione			Totale proventi e oneri						
	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri realizzati	Utili realizzati	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore	Totale proventi e oneri non realizzati				
Risultato degli investimenti	172.583	14.891	(21.576)	291.599	(275.063)	182.434	4.097	2.759	(52.275)	0	137.015	13.405	
Derivante da													
a investimenti immobiliari	0	(1.410)	(519)	0	0	(1.929)	0	0	0	0	0	(1.929)	319
Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>Joint venture</i>	0	0	0	0	0	0	351	0	0	0	351	351	18.271
Derivante da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	118.913	11.295	0	1.682	(2.363)	129.527	0	0	(25.188)	0	104.338	83.824	
Derivante da attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	0	17	0	0	0	17	23	0	0	0	40	40	0
Derivante da attività finanziarie detenute per la negoziazione	20.226	2.493	(876)	282.005	(272.700)	31.148	2.207	2.759	(13.612)	0	22.502	(106.299)	
Derivante da attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivante da altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	33.444	2.496	(20.181)	7.912	0	23.671	1.516	0	(13.475)	0	11.712	17.290	
Risultato di crediti diversi	3.544	0	0	0	0	3.544	0	0	0	0	3.544	64	
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	443	0	0	0	0	443	0	0	0	0	443	4.776	
Risultato delle passività finanziarie	(2.862)	0	0	0	0	(2.862)	0	0	0	0	(2.862)	(7.222)	
Derivante da passività finanziarie detenute per la negoziazione	2.146	0	0	0	0	2.146	0	0	0	0	2.146	0	
Derivante da passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Derivante da altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(5.008)	0	0	0	0	(5.008)	0	0	0	0	(5.008)	(7.222)	
Risultato dei debiti	(18.693)	0	0	0	0	(18.693)	0	0	0	0	(18.693)	(19.421)	
Totale	155.016	14.891	(21.576)	291.599	(275.063)	164.867	4.097	2.759	(52.275)	0	119.447	(8.398)	

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

<i>(in euro migliaia)</i>	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	57.002	48.259		
a Provvigioni di acquisizione	15.395	13.317		
b Altre spese di acquisizione	38.852	32.060		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-		
d Provvigioni di incasso	2.756	2.882		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	(54.713)	(23.012)		
Spese di gestione degli investimenti	5.424	3.160		
Altre spese di amministrazione	56.055	50.347		
Totale	63.768	78.753		

Allegato 9.1. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

(in euro migliaia)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie rilevate al fair value a conto economico		Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico	
		Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value				Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value
Esistenza iniziale	5.165	42.859	395.214					30.063
Acquisti/Emissioni		37.388	12.947					
Vendite/Riacquisti								
Rimborsi			(69.211)					
Utile o perdita rilevati a conto economico			(4.047)					
- di cui utili/perdite da valutazione			(4.047)					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo								
Trasferimenti nel livello 3		(10.163)						
Trasferimenti ad altri livelli		(631)						(1.505)
Altre variazioni								
Esistenza finale	5.165	69.453	345.218					28.558

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

(in euro migliaia)	Valore di bilancio		Fair value							
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Attività										
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.515.568	2.763.670	1.812.905	1.052.351	29.301	115	1.735.266	1.828.323	3.577.472	2.880.789
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.361	8.010			8.361	8.010			8.361	8.010
Investimenti immobiliari	12.457	31.680			12.457	31.680			12.457	31.680
Attività materiali	52.544	52.869			52.544	52.754		115	52.544	52.869
Totale attività	3.588.931	2.856.229	1.812.905	1.052.351	102.664	92.559	1.735.266	1.828.438	3.650.835	2.973.348
Passività										
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.071.437	2.334.061	476.636	542.847	14.121		2.525.805	1.611.226	3.016.562	2.154.073

Allegato 11. Dettaglio delle altre componenti di conto economico complessivo

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni	Totale variazioni	Imposte	Esistenza	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017					31/12/2018
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	190	448
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate									
Riserva di rivalutazione di attività materiali									
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita								190	448
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti									
Utili o perdite su titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva									
Riserva derivante da variazione del proprio merito creditizio su passività finanziarie al <i>fair value</i>									
Altri elementi									
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	(66)	(108)
Riserva per differenze di cambio nette								(66)	(108)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario									
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera									
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate									
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita									
Riclassifica secondo l' <i>overlay approach</i>									
Altri elementi									
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	124	340

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Maria DECIO (**)

I Sindaci

Franco Luciano TUTINO

Roberta BATTISTIN

Giuliano SEGRE

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

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

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

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

ai sensi dell'art. 13 p. 10.8 dello statuto di SACE S.p.A

I sottoscritti Alessandro Maria Decio in qualità di Amministratore Delegato, Michele De Capitani, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 19 marzo 2019

Amministratore Delegato
Alessandro Maria Decio

Dirigente Preposto
Michele De Capitani

Relazione degli organi indipendenti

Relazione del Collegio Sindacale

SACE S.p.A. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

Signor Azionista,

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

- SACE S.p.A., che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società direttamente controllate;
- SIMEST S.p.A., controllata al 76,005%;
- SACE Fct S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE BT S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE SRV S.r.l., posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT S.p.A.;
- SACE do Brasil Representações Ltda, posseduta direttamente al 99,96% e indirettamente allo 0,04% per il tramite di SACE SRV S.r.l.;
- Fondo Sviluppo Export - Fondo comune di investimento del quale SACE è l'unico sottoscrittore delle quote.

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 di SACE S.p.A. è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento n. 7/2007 dell'IVASS, come modificato dal Provvedimento n. 74 dell'8 maggio 2018.

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

Unitamente al bilancio consolidato, gli Amministratori di SACE S.p.A. hanno trasmesso al Collegio Sindacale il *reporting package* al 31 dicembre 2018, predisposto ai fini della redazione del Bilancio consolidato della capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A. e redatto sulla base delle istruzioni emanate da Banca d'Italia, nonché di quelle dello stesso Azionista.

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

Si dà, altresì, atto che, nell'ambito dell'attività di vigilanza istituzionale di competenza il Collegio Sindacale ha provveduto ad accertare:

- il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento;
- l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato.

In data odierna la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la Relazione di revisione sul Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, nel rispetto delle disposizioni sulla revisione legale recepite nel nostro ordinamento con il D. Lgs. n. 135/2016. In particolare, la Società di Revisione: i) ha rilasciato un giudizio, dal quale risulta che il Bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del ri-

sultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, adottati dall'Unione Europea; ii) ha rilasciato un giudizio di coerenza, dal quale risulta che la relazione sulla gestione è coerente con il Bilancio consolidato del Gruppo SACE al 31 dicembre 2018 e che la stessa è redatta in conformità alle norme di legge; iii) con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lett. e) del D. Lgs. n. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, ha evidenziato di non aver nulla da riportare.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, di competenza del Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della stessa, la cui attività operativa, anche nel corso del 2018, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato.

A giudizio del Collegio Sindacale, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 del Gruppo SACE – che chiude con un utile netto di 128.804 migliaia di Euro, comprensivo di un utile di esercizio di 128.515 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo, un totale dell'attivo di 12.472.530 migliaia di Euro, un totale del passivo di 6.885.536 migliaia di Euro e un patrimonio netto consolidato di 5.586.994 migliaia di Euro, comprensivo di un patrimonio netto di pertinenza del Gruppo di 5.508.357 migliaia di Euro – in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo SACE al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 3 aprile 2019

Il Collegio Sindacale

Prof. Franco Luciano Tutino (Presidente)
Dott.ssa Roberta Battistin (Sindaco effettivo)
Prof. Giuliano Segre (Sindaco effettivo)

**SACE SpA**

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10
del Regolamento (UE) n° 537/2014

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

All'Azionista di
SACE SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo SACE (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota illustrativa al bilancio consolidato che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla SACE SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

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 Wulser 23 Tel. 0302607501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Pirecepietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione della riserva premi

Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:

*Criteri di valutazione – Riserve tecniche
Informazioni sullo stato patrimoniale
consolidato - Sezione 10 – Riserve tecniche*

Le riserve tecniche del bilancio consolidato di SACE SpA comprendono Euro 2.771 milioni relativi alla riserva premi, pari al 22 per cento del "totale patrimonio netto e passività".

La riserva premi del bilancio consolidato è calcolata nella sua componente denominata "riserva per frazioni di premi" con il metodo del *pro rata temporis* applicato in modo analitico su ciascuna polizza, accantonando a riserva la quota parte del premio lordo contabilizzato ma di competenza di esercizi futuri. La componente "riserva per rischi in corso" integra la riserva per frazioni di premi per coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, nel caso in cui il costo atteso dei rischi assunti superi l'accantonamento per frazione di premi. La determinazione della riserva premi è funzione della stima della perdita attesa a scadenza del portafoglio esistente alla data di bilancio, che viene elaborata attraverso modelli statistici.

L'analisi della voce costituisce un aspetto chiave della revisione per via della complessità del modello e del grado di soggettività relativo, in particolare, alla stima della probabilità di insolvenza, dei coefficienti di correlazione e dei tassi di recupero.

Sono state svolte le seguenti principali attività al fine di indirizzare tale aspetto:

- identificazione e verifica dei controlli interni ritenuti più significativi, posti in essere dalla Direzione a supporto della corretta determinazione della riserva;
- discussione con le competenti funzioni aziendali in merito all'andamento degli indicatori di rischio che contribuiscono alle variazioni della perdita attesa;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- coinvolgimento di esperti attuari appartenenti alla rete PwC per verificare la ragionevolezza delle metodologie e delle assunzioni alla base del modello utilizzato per la determinazione della componente riserva per rischi in corso.



Valutazione dei crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare

Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:

Criteri di valutazione – Crediti

Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato - Sezione 5 – Crediti diversi (Voce 5)

I crediti diversi comprendono Euro 571 milioni, pari al 4,6 per cento del totale attività relativi a crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare.

Con il pagamento degli indennizzi, per effetto della surroga, la Società diviene creditrice nei confronti delle controparti inadempienti, che nel caso di polizze a copertura del rischio sovrano sono direttamente riconducibili a Paesi esteri, mentre nel caso di polizze a copertura del rischio commerciale sono riferite a controparti *corporate*. La Società adegua il valore dei crediti a quello di presumibile realizzo tenendo in considerazione la peculiare natura delle operazioni sottostanti, la situazione geopolitica del paese debitore, la valutazione di terzi esterni e l'eventuale esistenza di un piano di rientro.

Nella valutazione dei crediti la componente di stima è preponderante, ed è caratterizzata da un elevato grado soggettività, con particolare riferimento alla determinazione del valore recuperabile e della relativa tempistica.

Sono state svolte le seguenti principali attività al fine di indirizzare tale aspetto:

- discussione con le competenti funzioni aziendali circa l'evoluzione della situazione economica e geopolitica delle principali controparti debitorie;
- acquisizione ed analisi critica della documentazione interna ed esterna a supporto delle svalutazioni o delle riprese di valore registrate;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- svolgimento di procedure di analisi comparativa con riferimento agli scostamenti significativi rispetto all'esercizio precedente ed approfondimenti delle risultanze con le funzioni aziendali interessate;
- per un campione di controparti verifica della regolarità dei pagamenti e del rispetto dei piani di rientro concordati.



Valutazione dei crediti per factoring

Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:

Criteri di valutazione – Crediti

Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato - Sezione 4 – Investimenti (Voce 4) – par. 4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella voce Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato del bilancio consolidato di SACE SpA sono inclusi crediti derivanti da attività di factoring per Euro 1.280 milioni, pari al 10 per cento del totale attività.

Le svalutazioni sui crediti per factoring sono calcolate su base analitica per le posizioni creditorie deteriorate che siano individualmente significative e su base collettiva per tutte le altre posizioni raggruppate in categorie omogenee. Il calcolo delle svalutazioni rappresenta un aspetto chiave della revisione in quanto include intrinsecamente il ricorso ad elementi di stima che comportano un elevato grado di giudizio professionale.

Per le svalutazioni su base analitica, si ricorre all'utilizzo di stime per determinare l'ammontare recuperabile e le relative tempistiche, anche tenuto conto dei connessi costi di recupero della singola posizione.

Le svalutazioni su base collettiva sono calcolate utilizzando modelli di stima, basati sia su parametri interni sia di mercato, che la Direzione ritiene rappresentativi del decadimento atteso del portafoglio alla luce delle migliori informazioni, anche di natura prospettica, disponibili alla data di riferimento del bilancio.

Sono state svolte le seguenti principali attività, al fine di indirizzare tale aspetto:

- comprensione e valutazione delle procedure e dei processi aziendali relative al monitoraggio e alla valutazione del credito e verifiche sull'efficacia operativa dei relativi controlli rilevanti;
- analisi del nuovo modello di valutazione collettiva, predisposto sulla base dei requisiti del nuovo principio contabile IFRS 9, e verifica su base campionaria della ragionevolezza delle variabili oggetto di stima nell'ambito di tale modello;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- svolgimento di procedure di analisi comparativa con riferimento agli scostamenti significativi rispetto all'esercizio precedente ed approfondimenti delle risultanze con le funzioni aziendali interessate;
- per le posizioni valutate su base analitica verifiche, su base campionaria, della valutazione e della classificazione in bilancio secondo le categorie previste dal quadro normativo sull'informazione finanziaria e regolamentare applicabile.



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo SACE SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.



Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

L'assemblea degli azionisti di SACE SpA ci ha conferito in data 23 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n° 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/10

Gli amministratori di SACE SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del gruppo SACE al 31 dicembre 2018, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del gruppo SACE al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del gruppo SACE al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.



Esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria

Come descritto nella relazione sulla gestione, gli amministratori di SACE SpA si sono avvalsi dell'esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi dell'articolo 6, comma 1, del DLgs 30 dicembre 2016, n° 254.

Roma, 3 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Alberto Buscaglia".

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)

