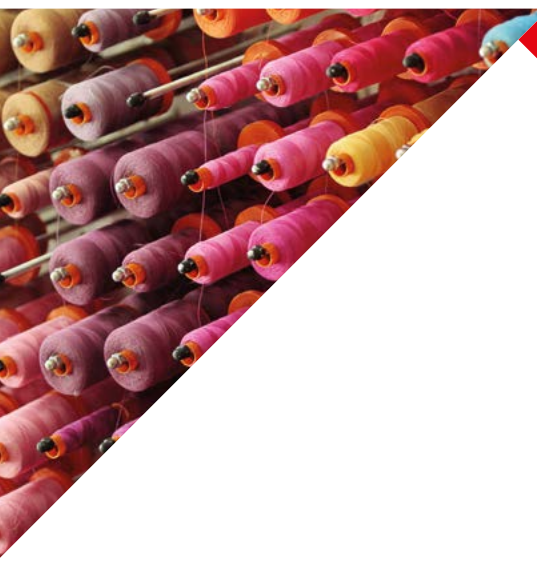


Bilancio SACE

Bilancio d'esercizio e consolidato 2019



sace 
gruppo cdp

Bilancio
d'esercizio
e consolidato
2019





Bilancio d'esercizio al 31/12/2019

Consiglio di Amministrazione
del 19 marzo 2020

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma,
Piazza Poli 37/42

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

- Rodolfo Errore

Amministratore Delegato e Direttore Generale

- Pierfrancesco Latini (*)

Consiglieri

- Ilaria Bertizzolo
- Roberto Cociancich
- Elena Comparato
- Filippo Giansante
- Mario Giro
- Federico Merola
- Monica Scipione

Collegio Sindacale

Presidente

- Silvio Salini

Membri effettivi

- Gino Gandolfi
- Moira Paragone

Membri supplenti

- Marco Brini
- Cinzia Marzoli

Delegato effettivo della Corte dei Conti (**)

- Natale Maria Alfonso D'Amico

Società di revisione (***)

- PricewaterhouseCoopers Spa

Organi sociali nominati dall'Assemblea degli azionisti del 2 dicembre 2019 ed in carica per tre esercizi.

Si riportano di seguito i nominativi dei componenti degli organi sociali e degli organismi di controllo in carica nell'esercizio 2019 fino alla data del 2 dicembre 2019: Beniamino Quintieri (Presidente consiglio di amministrazione) Alessandro Decio (Amministratore Delegato), Maria Allegrini (consigliere di amministrazione), Antonella Baldino (consigliere di amministrazione), Paolo Carlo Renato Dal Pino (consigliere di amministrazione), Rodolfo Errore (consigliere di amministrazione), Alessandra Ferrone (consigliere di amministrazione), Giuseppe Maresca (consigliere di amministrazione), Federico Merola (consigliere di amministrazione), Franco Tutino (Presidente Collegio Sindacale), Roberta Battistin (membro effettivo Collegio Sindacale), Giuliano Segre (membro effettivo Collegio Sindacale), Antonia Di Bella (membro supplente Collegio Sindacale), Francesco Di Carlo (membro supplente Collegio Sindacale), Guido Carlino (Delegato della Corte dei Conti – in carica fino al 31 dicembre 2019).

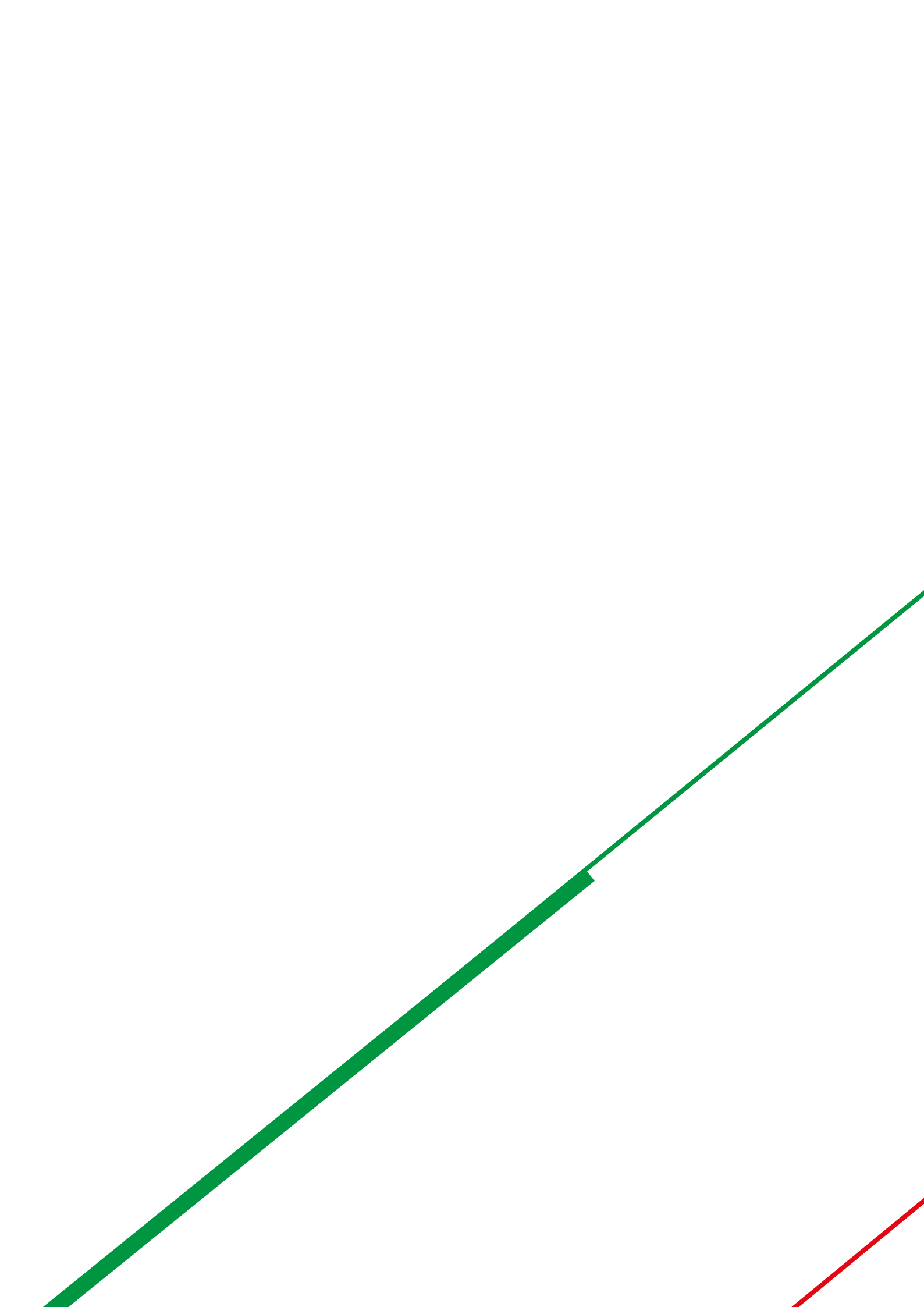
(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 dicembre 2019; Nominato Direttore Generale con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2020.

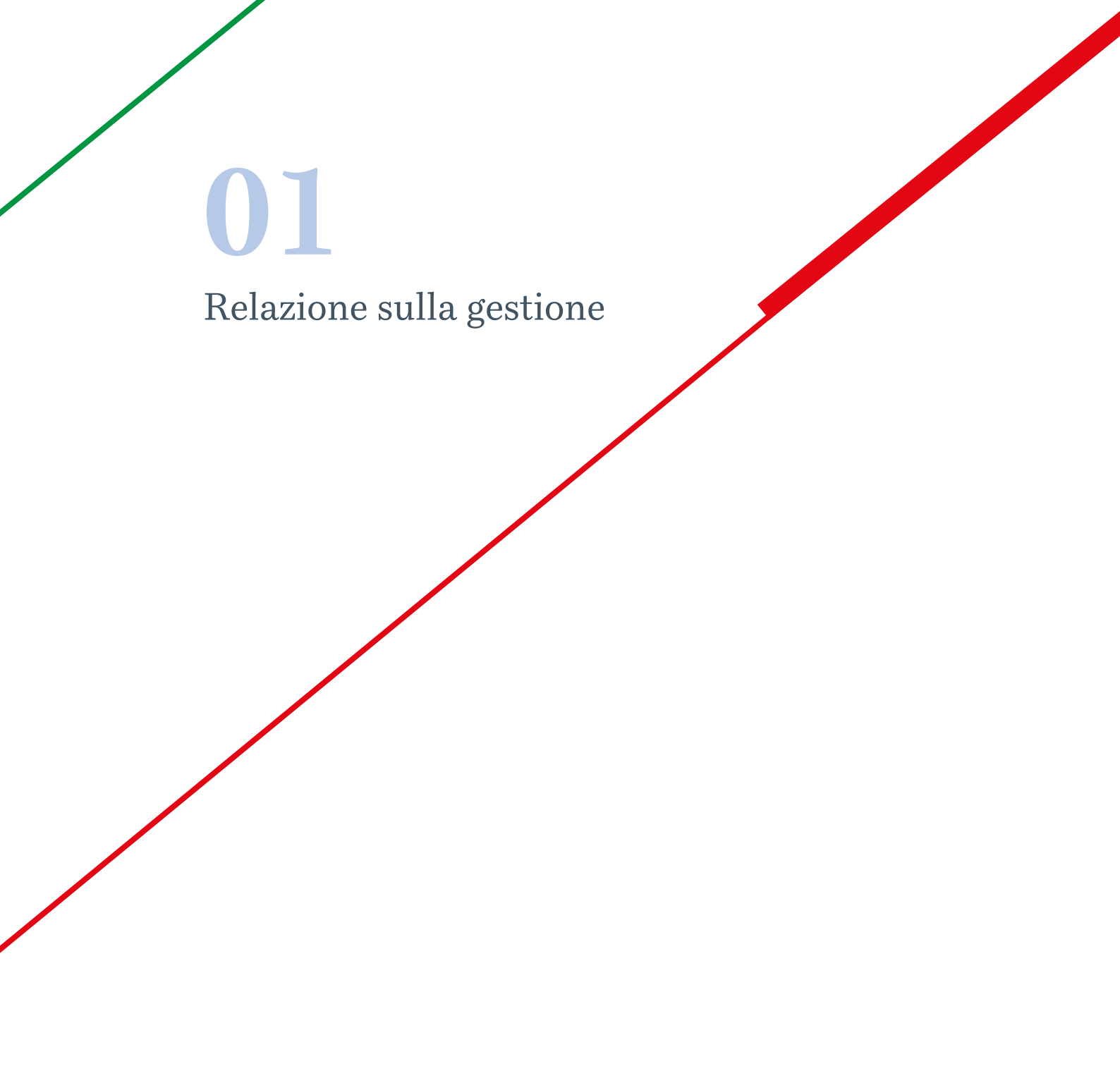
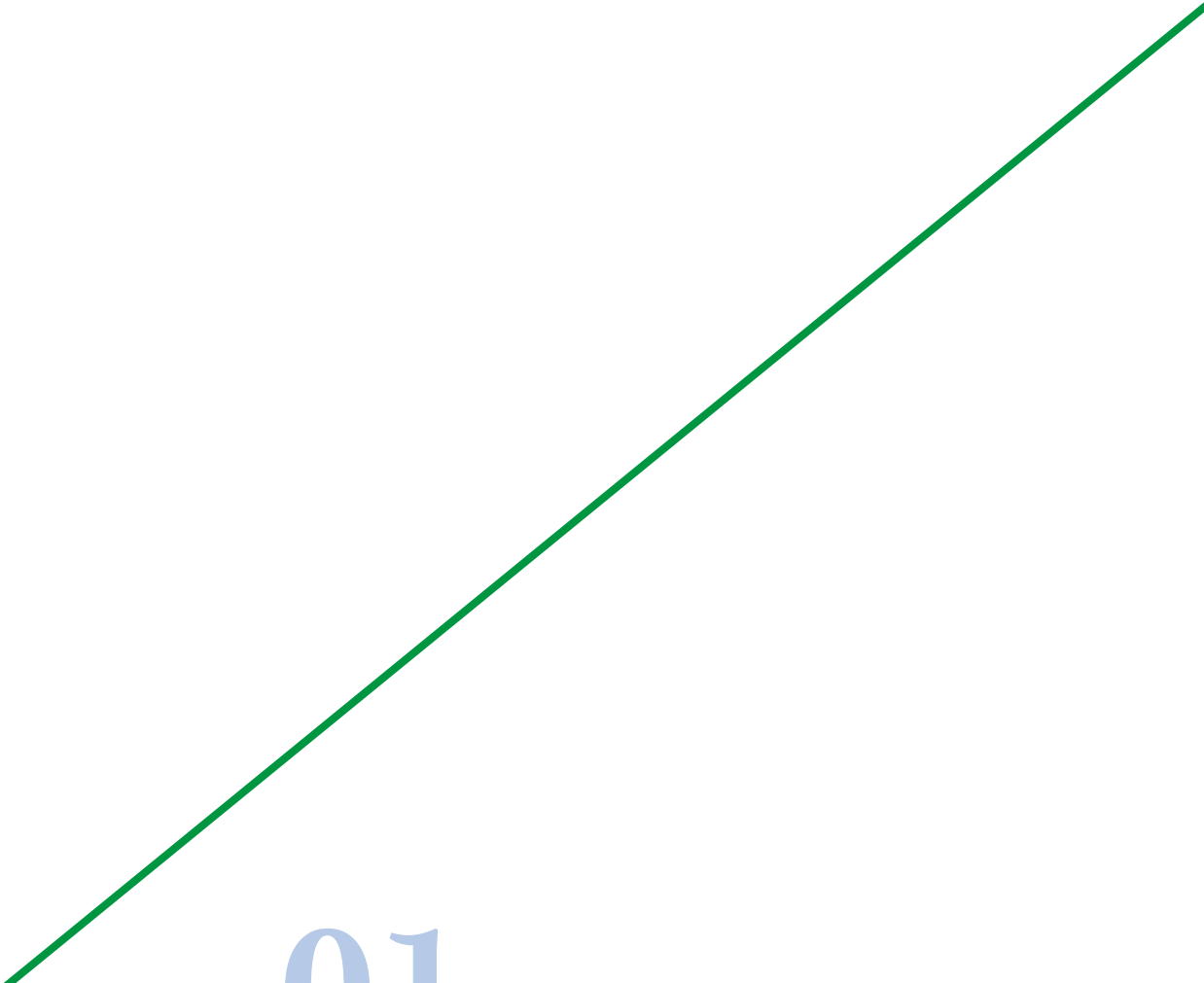
(**) Nominato Delegato titolare al controllo sulla gestione finanziaria di SACE S.p.A. a decorrere dal 1° gennaio 2020.

(***) Incarico attribuito per il periodo 2015-2023 con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2015. Si dà evidenza che in data 17 ottobre 2019, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato di: i) risolvere il contratto di revisione con PricewaterhouseCoopers per il novennio 2015 – 2023, con efficacia a far data dall'approvazione del bilancio 2019 da parte dell'Assemblea dei soci, a seguito dell'emissione della relazione di revisione sul bilancio 2019; ii) conferire l'incarico di revisione legale dei conti per il novennio 2020 – 2028 a Deloitte & Touche S.p.A..

Indice

Relazione sulla gestione	10
1. Lo scenario economico di riferimento	10
1.1. L'economia mondiale	10
1.2. L'economia italiana ed i settori industriali	11
1.3. Export Italia	11
2. Principali eventi del 2019 - La strategia	12
3. Informazioni sulla gestione	12
3.1. Azionariato e capitale sociale	12
3.2. Formazione del risultato d'esercizio	12
3.3. Volumi perfezionati	14
3.4. Volumi deliberati	15
3.5. Premi	16
3.6. Sinistri	17
3.7. Recuperi	17
3.8. Portafoglio rischi	17
3.9. Riserve tecniche	18
3.10. Investimenti	18
3.11. Relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali	19
3.12. Gestione dei rischi	19
3.13. La Riassicurazione	22
3.14. Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione	23
3.15. Risorse umane	23
3.16. Contenzioso	24
3.17. Corporate governance	24
3.18. Gli interventi in campo sociale e culturale	27
3.19. Società controllate e società Capogruppo	27
3.20. Altre informazioni	28
3.21. Prospettive per il 2020 e fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio	28
Stato patrimoniale e Conto economico	33
Nota integrativa	60
Parte A – Criteri di valutazione e di redazione del bilancio	60
Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico	65
Parte C – Altre informazioni	83
1. Elementi patrimoniali di cui alle voci A.I E A.X dello Stato patrimoniale	83
2. Compensi degli amministratori con deleghe	83
3. Rendiconto finanziario	84
4. Corrispettivi spettanti alla Società di revisione legale	85
5. Denominazione e sede della Controllante	85
6. Proposta di destinazione dell'utile	88
Allegati alla Nota integrativa	92
Relazione degli organi indipendenti	132
Relazione Società di revisione	132
Relazione del Collegio Sindacale	139





01

Relazione sulla gestione

Relazione sulla gestione

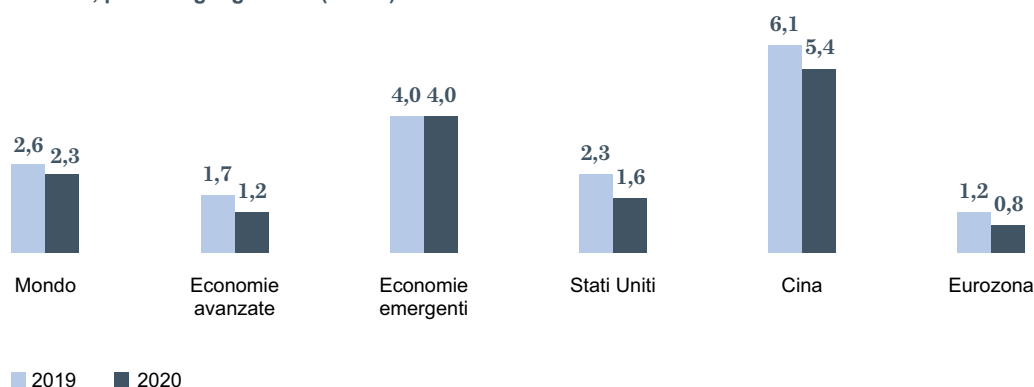
1. Lo scenario economico di riferimento

1.1 L'economia mondiale

L'espansione dell'attività economica globale è proseguita anche nel 2019, sebbene al ritmo più basso registrato nell'ultimo decennio. Secondo le recenti stime di Oxford Economics, lo scorso anno il Pil mondiale ha accelerato a un tasso del 2,6%, in calo di 0,6 punti percentuali rispetto al 2018.¹ Il rallentamento è dovuto principalmente all'indebolimento dell'attività economica nelle economie avanzate (+1,7%) come riflesso della minore espansione degli Stati Uniti e della persistente debolezza dell'area Euro, dove la locomotiva tedesca ha frenato in misura consistente. Anche per le economie emergenti le stime puntano a un rallentamento della crescita del Pil (+4,0%), che riflette un andamento più "moderato" in Cina e India (rispetto ai ritmi che si è soliti osservare), una dinamica più contenuta in Brasile e Russia e le difficoltà registrate in importanti player ricompresi nell'aggregato quali, *inter alia*, Arabia Saudita, Argentina, Iran, Messico, Turchia e Venezuela. Nel complesso, le economie emergenti continuano a trainare l'espansione del Pil mondiale, sebbene il divario di crescita con i Paesi avanzati si sia progressivamente ridotto e stabilizzato nell'ultimo triennio.

In risposta al deterioramento del quadro macroeconomico, le principali autorità monetarie sono intervenute in chiave accomodante per contrastare i rischi di recessione. *In primis* la Federal Reserve americana, che ha invertito la rotta con tre tagli consecutivi del tasso di interesse di riferimento a partire dallo scorso luglio, seguita dalla Banca Centrale Europea, che ha annunciato nuove misure espansive rispetto a quelle già in vigore. L'orientamento accomodante si è trasmesso anche alle grandi economie emergenti che hanno ridotto i tassi di interesse di *policy* (e.g. Arabia Saudita, Brasile, Cile, India, Messico, Russia, Tailandia, Turchia), favorendo un miglioramento delle condizioni finanziarie a livello mondiale nell'ultima parte del 2019.

Pil reale, per aree geografiche (var. %)



Fonte: Oxford Economics (febbraio 2020)

¹ Oxford Economics, *World Economic Prospects*, febbraio 2020.

1.2 L'economia italiana ed i settori industriali

In questo contesto, la crescita del Pil dell'Italia è risultata pari a +0,2% nel 2019.² Se da un lato i consumi delle famiglie e gli investimenti delle imprese hanno sostenuto la dinamica, seppur modesta, dell'attività economica complessiva, dall'altro il rallentamento degli scambi internazionali ha pesato relativamente sulle esportazioni italiane di beni e servizi.

Nella media del 2019 l'indice della produzione industriale ha segnato un calo pari a -1,3% su base annua.³ A livello di raggruppamenti, la dinamica è imputabile alla performance negativa di beni strumentali e intermedi mentre i beni di consumo hanno registrato un modesto incremento. Dal punto di vista settoriale, a trainare verso il basso l'indice composito sono stati i settori del tessile-abbigliamento, dei mezzi di trasporto e della metallurgia. Anche i settori della gomma e plastica e della meccanica strumentale hanno registrato una contrazione tendenziale. Per contro, sono risultati in aumento gli indici relativi all'industria alimentare, bevande e tabacco e agli apparecchi elettronici. Tra gennaio e novembre dello scorso anno l'indice della produzione delle costruzioni ha registrato un aumento pari a +2,3% rispetto allo stesso periodo del 2018.⁴

In questo quadro, lo stock di prestiti bancari alle società non finanziarie ha registrato, lo scorso dicembre, una flessione pari a -1,9% su base annua, che ha riguardato tanto le imprese manifatturiere quanto quelle dei servizi e delle costruzioni. Al contempo, è proseguita la diminuzione delle sofferenze lorde verso le imprese che ha contribuito ad una riduzione dell'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti erogati, scesa al 4,8%.⁵

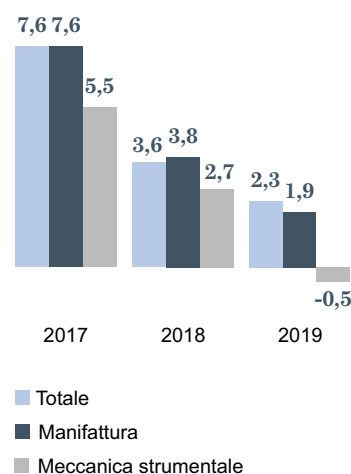
In un contesto caratterizzato da una sostanziale stagnazione dell'attività economica, i dati relativi ai fallimenti mostrano una perdita di slancio rispetto al trend osservato negli ultimi cinque anni: nei primi nove mesi del 2019, le procedure fallimentari sono risultate ancora in calo su base annua (-2,4%), ma a un ritmo inferiore rispetto a quanto osservato nel 2018 e 2017 (-6,6% e -13,4%, rispettivamente, nello stesso periodo).⁶

1.3 Export Italia

Il commercio internazionale di beni, misurato in volume, ha rallentato significativamente, scendendo a un modesto +0,7% nel 2019 (rispetto a +4,5% registrato l'anno precedente).⁷ Gli scambi hanno risentito del peggioramento del quadro macroeconomico globale, con diversi fattori negativi di natura politica ed economica – alcuni già emersi nel corso del 2018 – che si sono ulteriormente rafforzati: dall'*escalation* protezionistica della politica commerciale americana alla questione Brexit, dalle crisi di alcune economie emergenti alle proteste che hanno attraversato Hong Kong e alcuni Paesi dell'America Latina, fino alle persistenti difficoltà nella regione medio orientale. In particolare, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina hanno dominato l'incertezza economica globale con un impatto negativo sulle transazioni, sia direttamente (con l'introduzione di nuove misure tariffarie e non) che indirettamente (con l'annuncio di possibili nuovi dazi). I settori più colpiti sono stati quelli dei beni strumentali e intermedi, altamente integrati nelle catene globali del valore, come riflesso del rallentamento degli investimenti causato dal calo di fiducia delle imprese.

In questo contesto, l'export italiano di beni è cresciuto, in valore, del 2,3% nel 2019, un ritmo minore rispetto all'anno precedente (+3,6%). Nonostante la minore dinamicità, questa performance lascia comunque margini di incremento della quota di mercato italiano sui mercati esteri. Nello stesso periodo l'avanzo commerciale ha sfiorato i 53 miliardi di euro, in aumento di circa il 35% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, favorito da una flessione delle importazioni. La crescita delle esportazioni italiane di beni è stata trainata principalmente dalla domanda dei mercati extra-europei (+3,8%), mentre la dinamica è risultata più contenuta nei Paesi dell'Ue (+1,1%). Dal punto di vista settoriale, la crescita dell'export è stata sostenuta dai comparti tradizionali di specializzazione del Made in Italy (alimentari e bevande, abbigliamento e pelli), dai prodotti farmaceutici e, in misura minore, dai metalli. Si registra, invece, una contrazione dell'export di autoveicoli (in linea con le persistenti difficoltà del comparto a livello globale), apparecchi elettrici, prodotti petroliferi raffinati e chimici; in lieve flessione il settore della meccanica strumentale.⁸

Export italiano di beni in valore, per settori selezionati (var. %)



Fonte: Istat (febbraio 2020)

2 Istat, Stima preliminare del Pil, gennaio 2020. La stima annuale è basata sui dati trimestrali, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario.

3 Istat, Produzione industriale, febbraio 2020. Dato corretto per gli effetti di calendario.

4 Istat, Produzione nelle costruzioni, gennaio 2020.

5 Banca d'Italia, Banche e Moneta, febbraio 2020. Il tasso di variazione dei prestiti è corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

6 Cerved, Fallimenti procedure e chiusure di imprese, dicembre 2019.

7 Oxford Economics, *World Economic Prospects*, febbraio 2020.

8 Istat, Commercio estero e prezzi all'import, febbraio 2020.

2. Principali eventi del 2019 – la strategia

In un contesto di espansione dell'attività economica globale, sebbene ad un ritmo più basso rispetto a quanto registrato nell'ultimo decennio, SACE ha continuato il sostegno all'export e all'internazionalizzazione, con un totale di risorse mobilitate pari a circa 12 miliardi di euro, inferiori ai 19,4 miliardi di euro del 2018, per assenza nell'anno di grandi operazioni non ricorrenti e per posticipo di finalizzazione di alcune operazioni al 2020. In linea con quanto previsto dal Piano industriale approvato a febbraio 2019, sono stati sviluppati strumenti per sostenere la competitività delle imprese, in particolare Pmi, a livello internazionale. In particolare (i) è stato ulteriormente rafforzato il modello commerciale grazie ai gestori della relazione comune a livello di Gruppo CDP per le grandi imprese e alla creazione nella rete commerciale SACE di una struttura dedicata alle piccole e medie imprese con l'introduzione della figura degli "export coach", (ii) è proseguito il processo di digitalizzazione dell'offerta prodotti dedicati alle Pmi, anche a seguito dei riscontri positivi sia in termini di miglioramento dei livelli di servizio alla clientela che di incremento del numero di transazioni, con una crescita dei clienti serviti SACE del 40%, (iii) è stato ampliato il mandato del *Customer care*, con attività di supporto *inbound* e *outbound*. La strategia *push* sull'export, a beneficio delle forniture e dell'inserimento delle aziende italiane nelle catene globali del valore continua ad essere parte integrante dell'offerta prodotti del Polo. Le risorse mobilitate sul prodotto *push* nel 2019 superano i 600 milioni di euro, con ritorni particolarmente positivi dagli esportatori per i successivi incontri di *match making* organizzati. Grazie all'*upgrade* della piattaforma "Education to Export" è infine stato possibile offrire servizi gratuiti a più di 11.000 aziende (in prevalenza Pmi) con contatti on e offline. La vicinanza con la clientela è stata rafforzata grazie all'autorizzazione all'apertura di due nuovi uffici - Ghana ed Arabia Saudita - a supporto delle numerose imprese italiane operanti nell'area.

Come previsto dal Piano industriale, sono stati inoltre finalizzati accordi con i riassicuratori privati, al fine di differenziare gli strumenti riassicurativi abilitanti l'aumento della capacità di presa di rischio a favore della crescita del business.

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			
(in € milioni)	2019	2018	var.
Premi lordi	565,4	727,8	-22%
Sinistri	221,7	224,1	-1%
Riserve tecniche	4.158,9	3.950,1	5%
Investimenti netti (e altri elementi dell'attivo)	7.758,8	7.622,3	2%
Patrimonio netto	4.763,2	4.714,5	1%
Utile lordo	213,8	231,7	-8%
Utile netto	141,6	186,1	-24%
Volumi deliberati	16.620,1	20.160,2	-18%

CONTO ECONOMICO

(importi in € milioni)	2019	2018
<i>Premi lordi</i>	565,4	727,8
<i>Premi ceduti in riassicurazione</i>	-208,9	-246,4
<i>Variazione della riserva premi</i>	30,9	-124,1
Premi netti di competenza	387,4	357,2
<i>Oneri per sinistri</i>	-221,7	-224,1
<i>Variazione dei recuperi</i>	106,9	143,5
<i>Variazione della riserva sinistri</i>	-29,9	-65,8
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	-144,7	-146,4
Variazione altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	-5,2	-5,2
Variazione della riserva di perequazione	-42,8	-57,8
Utile da investimenti dal conto non tecnico	34,3	38,9
Ristorni e partecipazioni agli utili	-0,8	-14,9
Spese di gestione	-86,4	-87,3
Altri proventi e oneri tecnici	21,8	38,9
Risultato del conto tecnico	163,7	123,4
Altri Proventi e Proventi finanziari	230,6	477,1
Altri Oneri e Oneri patrimoniali e finanziari	-147,1	-330,2
Utile da investimenti al conto tecnico	-34,3	-38,9
Risultato del conto non tecnico	49,1	108
Risultato della gestione ordinaria	212,8	231,4
Proventi straordinari	3,8	1,3
Oneri straordinari	-2,8	-0,9
Risultato ante imposte	213,8	231,7
Imposte	-72,2	-45,7
Utile netto	141,6	186,1

SACE S.p.A. ha realizzato nell'esercizio 2019 un utile netto di euro 141,6 milioni, inferiore rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2018 (euro 186,1 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 565,4 milioni sono in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-22%);
- la variazione della riserva premi è positiva e pari a euro 30,9 milioni;
- gli oneri per sinistri sono pari a euro 221,7 milioni in linea rispetto al 2018 (-1%);
- la variazione della riserva sinistri risulta negativa e pari a euro 29,9 milioni e riflette la sinistrosità del portafoglio;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga positiva, è pari a euro 106,9 milioni, include le plusvalenze da incasso sui recuperi di indennizzi di anni precedenti (euro 49,2 milioni), i crediti da surroga iscritti per indennizzi dell'anno (euro 86,7 milioni), le svalutazioni e le perdite registrate sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 14,1 milioni), le somme da recuperare e le somme recuperate a carico dei riassicuratori (rispettivamente pari a euro 13,9 milioni ed euro 1 milione);
- le spese di gestione dell'anno, non considerando le provvigioni a carico dei riassicuratori che ammontano a euro 29,1 milioni, sono pari a euro 86,4 milioni, in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente (euro 87,3 milioni).

- il risultato del conto non tecnico risulta positivo e pari a euro 49,1 milioni ed include il risultato della gestione finanziaria (positivo e pari a euro 71,7 milioni) il cui dettaglio è riportato nella tabella sottostante. Il risultato della gestione in cambi (positivo per euro 15,5 milioni) comprende il risultato da cambi sulle riserve tecniche (negativo per euro 13,8 milioni registrato nel conto tecnico).

(importi in € milioni)

Risultato Investimenti portafoglio immobilizzato	57,5
Risultato Investimenti portafoglio circolante	20,4
Risultato della gestione in cambi	15,5
Risultato delle partecipazioni	-21,7
Totale risultato della gestione finanziaria	71,7

Il risultato delle partecipazioni, negativo per euro 21,7 milioni, si riferisce alla valutazione delle società partecipate mediante applicazione del metodo del Patrimonio netto.

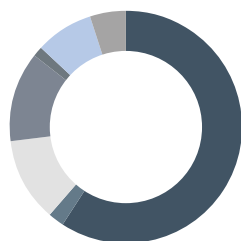
3.3 Volumi perfezionati

Le risorse mobilitate nell'anno 2019 (misurate in termini di volumi perfezionati quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 11.890 milioni (euro 19.423 milioni al 31 dicembre 2018). Le risorse sono relative principalmente alle polizze credito acquirente (59,1%), garanzie finanziarie (12,5%) e credito fornitore (11,8%).

In termini di area geografica tali volumi si riferiscono principalmente al Medio Oriente e Nord Africa (28,1%), ad Altri Paesi europei e CSI (20,4%) e all'Unione europea (19,2%).

I settori industriali in cui si registrano i maggiori volumi perfezionati sono stati il settore oil & gas (34,0%), il settore crocieristico (15,0%) e il settore chimico/petrochimico (13,0%).

Volumi perfezionati nell'esercizio 2019 per prodotto



59,1%
Credito acquirente

11,8%
Credito fornitore

1,4%
Garanzie finanziarie PMI

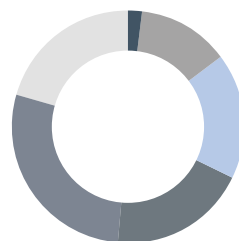
5%
Bond

2,1%
Credito documentario

12,5%
Garanzie finanziarie

8,1%
Political risk insurance

Volumi perfezionati nell'esercizio 2019 per Area geo-economica



2,0%
Africa Sub-Sahariana

12,9%
Asia

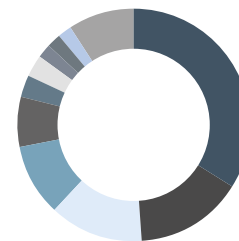
17,3%
America

19,2%
Unione Europea

28,1%
Medio oriente e nord Africa

20,4%
Altri paesi europei e CSI

Volumi perfezionati nell'esercizio 2019 per Settore Industriale



34%
Oil&Gas

13,0%
Chimico/petrochimico

7,0%
Infrastrutture e costruzioni

3,0%
Industria meccanica

2,0%
Servizi non finanziari

9,0%
Altri settori

15,0%
Crocieristico

10,0%
Banche

3,0%
Elettrico

2,0%
Automobilistico

2,0%
Industria metallurgica

3.4 Volumi deliberati

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2019 (misurati in termini di quota capitale ed interessi, incluse variazioni registrate nel periodo) sono stati complessivamente pari a euro 16.620,1 milioni, di cui rispettivamente imputati sul plafond annuale, euro 14.857,9 milioni ed euro 1.762,2 milioni sul plafond rotativo. Gli impegni deliberati registrano una riduzione del 18% rispetto ai valori 2018. Nella tabella seguente viene rappresentato il dettaglio delle principali operazioni $\geq$ euro 100 milioni deliberate nel 2019.

Paese	Area Geografica	Profilo Rischio	Importo Deliberato (€ mln)
RUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	PROJECT FINANCE	1.294,91
MOZAMBICO	AFRICA SUBSAHARIANA	PROJECT FINANCE	1.241,86
EGITTO	NORD AFRICA	SOVRANO	956,27
REGNO UNITO	UNIONE EUROPEA	CORPORATE	915,36
MALAYSIA	ASIA	PROJECT FINANCE	677,99
SVIZZERA	ALTRA EUROPA E CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	497,35
SVIZZERA	ALTRA EUROPA E CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	492,26
SVIZZERA	ALTRA EUROPA E CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	486,76
SVIZZERA	ALTRA EUROPA E CSI	CORPORATE CON COLLATERALI	476,43
BERMUDA	AMERICA	CORPORATE CON COLLATERALI	418,07
BERMUDA	AMERICA	CORPORATE CON COLLATERALI	418,03
TURCHIA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	400,00
BERMUDA	AMERICA	CORPORATE CON COLLATERALI	387,94
BERMUDA	AMERICA	CORPORATE CON COLLATERALI	387,93
EGITTO	NORD AFRICA	POLITICO	355,00
MESSICO	AMERICA	CORPORATE	345,05
NIGERIA	AFRICA SUBSAHARIANA	CORPORATE CON COLLATERALI	330,66
SERBIA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	305,00
RUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	300,00
MALAYSIA	ASIA	PROJECT FINANCE	214,75
RUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	200,00
BOSNIA-ERZEGOVINA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	190,00
GIAPPONE	ASIA	CORPORATE	178,45
RUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	PROJECT FINANCE	174,53
TANZANIA	AFRICA SUBSAHARIANA	SOVRANO	164,98
ITALIA	UNIONE EUROPEA	CORPORATE	151,66
RUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	CORPORATE	148,62
BRASILE	AMERICA	CORPORATE	122,99
SVIZZERA	ALTRA EUROPA E CSI	CORPORATE	120,61
BOSNIA-ERZEGOVINA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	115,00
INDIA	ASIA	BANCA	104,64
INDIA	ASIA	CORPORATE	102,66
SERBIA	ALTRA EUROPA E CSI	POLITICO	100,00
Totale complessivo			12.775,76

3.5 Premi

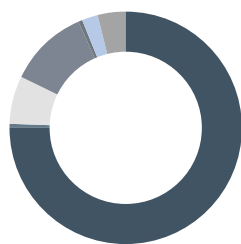
Nel 2019 i premi lordi sono stati pari a euro 565,4 milioni, generati per euro 561,8 milioni da lavoro diretto e per euro 3,6 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2018 si è registrata una riduzione del 22%. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza credito acquirente (75,4%), le garanzie finanziarie (11,2%) e il credito fornitore (6,6%).

Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono: Medio Oriente e Nord Africa (47,6%), Unione europea (16,3%) e Altri Paesi europei e CSI (13,7%).

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore oil & gas (43,1%), il settore chimico/petrolchimico (14,2%) e il settore infrastrutture e costruzioni (7,9%).

Per quanto riguarda la composizione dei premi lordi per operatività, anche per il 2019 si conferma una maggiore incidenza (82,6%) dell'operatività Credito all'esportazione rispetto alle altre operatività.

**Premi lordi
per prodotto**



75,4%
Credito
acquirente

0,5%
Credito
documentario

6,6%
Credito
fornitore

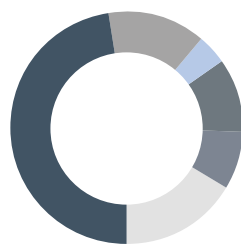
11,2%
Garanzie
finanziarie

0,4%
Garanzie
finanziarie PMI

2,2%
Political
risk insurance

4,0%
Bond

**Premi lordi
per Area Geografica**



47,6%
Medio oriente e nord Africa

13,7%
Altri paesi europei e CSI

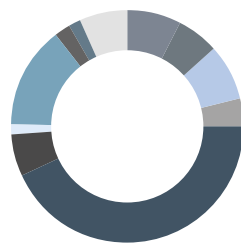
4,1%
Africa Sub-Sahariana

10,4%
Asia

7,9%
America

16,3%
Unione Europea

**Premi lordi
per settore industriale**



43,1%
Oil&Gas

6,0%
Elettrico

1,4%
Automobilistico

14,2%
Chimico/petrolchimico

2,2%
Industria metallurgia

1,6%
Industria meccanica

6,5%
Altri settori

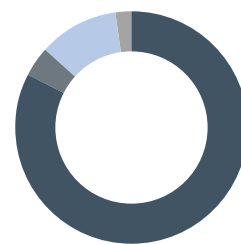
7,6%
Crociéristico

5,8%
Difesa

7,9%
Infrastrutture e costruzioni

3,7%
Banche

**Premi lordi
per operatività**



82,6%
Credito esportazione

2,2%
IDE

11,0%
Internalizzazione

4,2%
Market window

3.6 Sinistri

Nel 2019 sono stati liquidati indennizzi per euro 238,9 milioni, in linea con l'esercizio precedente (al netto delle quote a carico dei riassicuratori, gli indennizzi sono pari a euro 221,7 milioni). Il 63,3% circa dei sinistri ha riguardato il rischio Italia, quasi interamente riferito al settore delle costruzioni. Il restante 36,7% è stato assorbito dall'operatività export credit su diverse geografie (i Paesi più ricorrenti, pur senza specifiche concentrazioni, sono Russia, Arabia Saudita e Messico).

3.7 Recuperi

Gli incassi su recuperi politici nel 2019 ammontano a euro 102,1 milioni, in riduzione del 28,8% rispetto all'anno precedente (143,3 milioni).

I recuperi si riferiscono principalmente a pagamenti relativi ad Accordi Bilaterali con Argentina (euro 43,1 milioni), Iraq (euro 42,8 milioni), Serbia (euro 4,4 milioni), Cuba (euro 3,3 milioni) ed Egitto (euro 2,1 milioni).

Gli incassi su recuperi commerciali nel 2019 ammontano a euro 62,6 milioni, in lieve calo rispetto ai 64,5 milioni del 2018. Si segnalano altresì (i) recuperi generati da accordi di ristrutturazione con controparti russe (euro 7,5 milioni) ed egiziane (euro 4,7 milioni); (ii) recuperi derivanti da transazioni verso controparti italiane per euro 5,5 milioni e (iii) recuperi isolati da controparti tedesche (euro 3,1 milioni), spagnole (euro 2,7 milioni), russe (euro 1,2 milioni) e italiane (euro 1 milione).

3.8 Portafoglio rischi

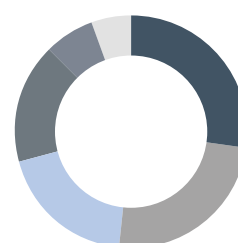
L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 65 miliardi. Nel corso del 2019 si è osservata un'incidenza del 73% dell'operatività export credit sul totale del flusso dei perfezionamenti. Continua a crescere il ricorso alla riassicurazione (43,5% rispetto al 40,9% del 2018) a seguito anche dell'attivazione nel corso dell'anno di un trattato in *quota share* con il mercato privato. Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2018 pari al 3,8% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 18,4% e che rappresentano il 52,3% del portafoglio crediti complessivo. Aumenta l'incidenza della componente commerciale che rappresenta il 47,7% del portafoglio, e ha registrato un aumento del 19,6% passando da euro 203,9 milioni a euro 243,8 milioni.

Portafoglio	2019	2018	var.
Garanzie perfezionate	64.537,4	60.479,9	6,70%
<i>quota capitale</i>	57.140,0	53.579,0	6,60%
<i>quota interessi</i>	7.397,4	6.900,9	7,20%
Crediti	511,0	531,5	-3,80%
Esposizione totale	65.048,5	61.011,3	6,60%

L'analisi per area geo-economica vede al primo posto l'esposizione verso i Paesi dell'area Medio Oriente e Nord Africa (27,4% rispetto al 26,4% del 2018) e al secondo posto i Paesi dell'Unione europea (24,5% rispetto al 26,9% del 2018). La prima esposizione per Paese corrisponde a Qatar con una concentrazione del 14,8%. A seguire, in termini di area, Americhe mostra un'incidenza del 19,1% rispetto al 2018 dove il peso era pari al 18,3%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 29% del portafoglio: si registra un incremento del 34,3% nell'area Asia Orientale ed Oceania per effetto del perfezionamento di operazioni di *size* rilevante.

L'analisi per tipologia di rischio conferma il trend di crescita del rischio politico (+31,4%). L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito, sia i *surety bond* – mantiene un peso centrale, con un'incidenza pari al 71,3% del totale del portafoglio.

Esposizione totale per area geo-economica (%)



27,4%
Medio oriente e nord Africa

24,5%
Unione europea

19,1%
America

16,7%
Altri Paesi Europei e CSI

6,7%
Est Asia e Pacifico

5,5%
Africa sub Sahariana

Totale Rischio	2019	2018	var.
Rischio Sovrano	15.389,5	14.863,5	3,5%
Rischio Politico	2.199,7	1.674,6	31,4%
Rischio Privato	45.996,1	42.928,2	7,1%
Rischi Accessori	952,1	1.013,6	-6,1%
Totale	64.537,4	60.479,9	6,7%

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del rischio *Project Finance* del 23,5% e dei corporate con collaterali del 9,6%. Risultano in diminuzione principalmente i rischi bancari (-21,4%), aeronautico (-19,9%) e finanza strutturata (-12,7%).

Totale Rischio	2019	2018	var.
Corporate – ramo Credito	15.897,8	15.397,9	3,2%
Banking	1.407,5	1.791,6	-21,4%
Aeronautico (<i>Asset Based</i>)	413,6	516,5	-19,9%
Corporate con collaterali	10.352,3	9.441,9	9,6%
<i>Project Finance</i>	12.940,9	10.476,9	23,5%
Finanza Strutturata	2.764,7	3.167,2	-12,7%
Corporate – Ramo Cauzioni	2.219,2	2.136,1	3,9%
Totale	45.996,1	42.928,2	7,1%

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano l'84,1% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente resta il crocieristico con un'incidenza pari al 41,4%; a seguire, il settore oil & gas presenta un peso pari al 20,1% (in leggero aumento rispetto al 18,6% 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 2.465,3 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 515,0 milioni;
- riserva sinistri, pari a euro 474,6 milioni;
- riserva di perequazione del ramo credito, pari a euro 704,0 milioni.

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 2019 è pari a euro 7.260,4 milioni ed è composto nel seguente modo: il 54,3% risulta investito in obbligazioni, altri titoli di debito e azioni, il 2,1% in quote di OICR ed il 43,6% in strumenti di *money market*.

Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 2.812,6 milioni, rappresenta il 38,7% del totale degli *asset* ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui il 94,7% governativi e di organismi sovranazionali. La *modified duration* è pari a 3,30 mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Il portafoglio investimenti, pari a euro 4.447,8 milioni, è composto per il 25,4% da obbligazioni, altri titoli di debito e azioni, per il 3,4% da quote di OICR a contenuto obbligazionario e per il 71,3% 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 SACE S.p.A. ha siglato n.26 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2019 SACE S.p.A. ha finalizzato intese di collaborazione con Export Import Bank of China (CEXIM), Hong Kong Export Credit Insurance Corporation (HK ECIC), Export-Import Bank of the Republic of China (TEBC), Uzbekinvest National Export-Import Insurance Company e ha rinnovato accordi di cooperazione con China Export Credit & Insurance Corporation (SINOSURE) ed Export Credit Guarantee Company of Egypt (ECGE). Nel corso dello stesso anno SACE S.p.A. ha fornito servizi di formazione alle seguenti istituzioni: Croatian Bank for Reconstruction and Development (HBOR), Export Credit Insurance Corporation of South Africa (ECIC), Export Insurance Company "KazakhExport" e Brazilian Guarantees and Fund Managements Agency (ABGF). Nel 2019 SACE S.p.A. ha anche proseguito con l'attività di consulenza per il *set-up* dell'ECA saudita Saudi EXIM Bank.

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 vigilanza⁹.

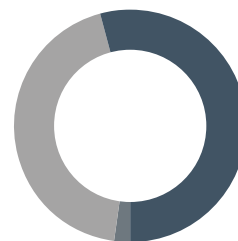
I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **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.

- **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*).

Composizione del portafoglio per asset class



54,3%
Obbligazioni

2,1%
OICR

0,0%
Azioni

43,6%
Money market



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 aggiorna 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*).

SACE S.p.A. si è dotata inoltre di una struttura *ad hoc*, inserita all'interno della funzione *Risk management*, che ha l'obiettivo di realizzare un presidio permanente del *framework* metodologico di gestione dei rischi operativi. La struttura 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 di 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 management: 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 rischi valutativo: 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. L'impiego di tali coperture viene analizzato ed eventualmente realizzato previa valutazione dell'impatto economico;
- 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.

La divisione Reinsurance di SACE S.p.A. definisce il piano delle cessioni in coerenza con la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. La divisione, inoltre, gestisce l'operatività e monitora i rischi in relazione all'utilizzo della riassicurazione.

Nel corso del 2019 si è confermata la tendenza in aumento dell'utilizzo della riassicurazione: gli impegni perfezionati complessivamente ceduti al 31 dicembre 2019 risultano pari a euro 28 miliardi. Circa l'82% degli impegni in riassicurazione risulta ceduto 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. Una quota pari al 16% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale. Una quota marginale, pari al 3%, è infine rappresentata dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

Aspetti salienti dell'attività riassicurativa nel 2019

Il 2019 è stato caratterizzato da un generale peggioramento delle aspettative del mercato riassicurativo rispetto al quadro macroeconomico per effetto del persistere dell'instabilità connessa alle spinte protezionistiche, della maggiore complessità del quadro sanzionatorio e del generale rallentamento degli indicatori di crescita in importanti settori ed economie. Le condizioni generali, unitamente all'elevata sinistrosità registrata sui rami Credito e Cauzioni nel 2019, hanno ridotto la capacità del mercato riassicurativo destinata ai due rami. Rispetto agli operatori di mercato, proseguono le operazioni di M&A che coinvolgono i principali nomi, con il conseguente effetto di revisione delle strategie, dei modelli operativi, delle linee guida assuntive e anche delle capacità allocate sul mercato.

Nel corso del 2019, a fronte di un flusso deliberato totale dell'anno di circa euro 15 miliardi, sono stati ceduti in riassicurazione circa euro 9 miliardi, di cui: i) circa euro 5,6 miliardi al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ii) circa euro 2,6 miliardi al Trattato di riassicurazione e iii) circa euro 800 milioni al mercato privato facoltativo. Il Trattato di riassicurazione in cessione proporzionale rappresenta lo strumento innovativo della strategia riassicurativa di SACE S.p.A. per il 2019 e prevede il trasferimento in *quota sharing* dei flussi deliberati da SACE S.p.A. nell'anno.

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 (+35%) e degli impegni (+16%), ma una riduzione dei premi deliberati (-9%).

Nel 2019 è stato supportato il sistema con circa euro 170,8 milioni di impegni sottoscritti (147,6 milioni nel 2018) a fronte di finanziamenti erogati per euro 341,8 milioni (nel 2018 erano circa euro 290 milioni).

Il 78% delle garanzie è stato rilasciato a favore di Pmi (in termini di numero 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 2019	Portafoglio totale	di cui Pmi
Importo finanziamenti garantiti	€ 341,8 mln	€ 202,3 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 170,7 mln	€ 98,6 mln

Il portafoglio accumulato non presenta concentrazioni particolari in termini di area geografica con le regioni del Centro Sud al 27% del totale degli impegni assunti, il Centro Nord al 22%, Nord Ovest al 30% e le regioni del Nord Est al 21%¹⁰.

3.15 Risorse umane

Al 31 dicembre 2019 il personale dipendente ammonta a 576 unità, in crescita del 2% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 60 risorse e 47 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	37	6%
Funzionari	291	51%
Impiegati	248	43%
Totale	576	100%

Ripartizione del personale per fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 30 anni	14%	8%
Da 31 a 40 anni	31%	-6%
Da 41 a 50 anni	30%	0%
Oltre i 50 anni	26%	4%

Ripartizione del personale per titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	80%	1%
Diploma	20%	-5%

Nel 2019 la formazione dei dipendenti ha riguardato l'acquisizione ed il consolidamento delle competenze tecnico specialistiche, la diffusione delle conoscenze relative al business, lo sviluppo delle competenze trasversali, delle conoscenze linguistiche e il continuo aggiornamento delle capacità manageriali necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento, oltre alla formazione obbligatoria prevista *ex lege* (D.lgs. 231/2001; D.lgs. 196/2003; D.lgs. 81/2008, Privacy). Sono state erogate per il 2019, n. 14.339 ore per SACE S.p.A..

¹⁰ 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.

Nell'ottica di rafforzamento delle competenze professionali interne è proseguito inoltre anche nel 2019 il progetto di *job rotation* che ha permesso ai dipendenti di fare un'esperienza formativa *on the job* in strutture diverse da quella di appartenenza. Nel 2019 è stato introdotto il programma *Early Career Program*, un percorso di inserimento per i neoassunti della durata di 3 anni attraverso un piano di formazione e sviluppo finalizzato alla valorizzazione dei giovani.

Il processo di valutazione della performance ha coinvolto tutta la popolazione aziendale; la valutazione, riferita alla prestazione dell'anno precedente, ha avuto come oggetto le competenze tecniche, le competenze trasversali (attitudini al ruolo), le attività e gli obiettivi di ognuno, e ha previsto un feedback strutturato e la condivisione di un piano formativo.

Nell'ambito delle iniziative orientate al *work-life balance* si segnala che, nel corso del 2019, SACE S.p.A. ha reso disponibile ai propri dipendenti un piano di *flexible benefit*, dando la possibilità di convertire (in tutto o in parte) il premio di produzione in benefit volti ad aumentare il benessere del dipendente e dei propri familiari e ha inoltre ampliato l'uso dello *smart working*, permettendo al 52% dei dipendenti di lavorare in tempi e spazi diversi da quelli della sede aziendale.

Si evidenzia infine che in data 5 novembre 2019 SACE S.p.A. e le Rappresentanze Sindacali Aziendali hanno sottoscritto l'accordo relativo all'attivazione del "Fondo di Solidarietà" che consentirà (a decorrere dal 2020) ai dipendenti a cui manchino fino a 5 anni per raggiungere il primo parametro pensionistico di accedere alla pensione, su base volontaria, percependo inoltre un incentivo sulla base di criteri predefiniti.

3.16 Contenzioso

Al 31 dicembre 2019 la Società è parte in n. 21 contenziosi, in 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 3,25 milioni, mentre quello attivo per il recupero degli indennizzi erogati comprende n. 7 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. 52 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. Si segnalano infine n. 2 contenziosi giuslavoristici.

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 27 febbraio 2018 - 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 ad 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 S.p.A. 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 l'*Internal auditing* effettua verifiche non previste dal piano laddove emergano esigenze sopravvenute. Inoltre 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

Si riportano di seguito i requisiti di professionalità e le modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari 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. ha supportato VIDAS, un'associazione di volontariato che offre assistenza socio-sanitaria completa e gratuita ai malati con patologie inguaribili e LIMPE, fondazione a sostegno della ricerca medico-scientifica e di eventi di sensibilizzazione e raccolta fondi sulla malattia di Parkinson. Ha confermato la relazione con Komen Italia, associazione impegnata nella lotta ai tumori del seno, partecipando alla Race for the Cure, evento simbolo della Komen.

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, non solo con azioni di efficientamento energetico, riduzione di consumi e potenziamento del sistema di riciclaggio dei rifiuti nei locali dell'Azienda, ma anche aderendo al progetto Zero Plastica. In tutti gli uffici sono stati eliminati gli oggetti di plastica e sostituiti con quelli in materiale eco-sostenibile. Sono state distribuite più di 1.000 borracce a tutti i dipendenti in Italia e all'estero, riuscendo così a risparmiare più di 89.000 bottiglie di plastica. Le borracce eco-sostenibili sono state acquistate da WAMI (una Benefit Corporation con la missione di distribuire acqua potabile alle famiglie che non ne hanno accesso).

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..

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2019 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso per premi di euro 127,9 milioni (euro 92,6 milioni nel 2018). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE S.p.A. sono presenti n. 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari a 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 2019 risultano euro 5.147,2 milioni riferiti al deposito libero presso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A., operazioni di pronti contro termine passivi pari a euro 1.985,5 milioni e un'operazione di *asset swap* per un nozionale di euro 974 milioni.

Nell'ambito dell'attività operativa, SACE S.p.A. ha posto in essere con le società 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.;
- depositi irregolari a favore della controllata SACE Fct S.p.A.;
- distacchi di personale (il corrispettivo è pari al rimborso delle spese sostenute dalla società distaccante a titolo di emolumenti e relativi oneri riflessi).

Si riepilogano di seguito i risultati netti registrati dalle società controllate del Polo SACE SIMEST:

- SACE Fct S.p.A. (controllata al 100%) ha registrato un risultato negativo e pari a euro 5,3 milioni ed è stato determinato principalmente dalla dinamica delle rettifiche di valore riconducibili per euro 8,2 milioni a quattro posizioni in portafoglio;
- la controllata SIMEST S.p.A. (posseduta al 76,005%) ha chiuso l'esercizio con una perdita netta di euro 27,1 milioni, imputabile alle rettifiche di valore analitiche per rischio di credito sugli investimenti in partecipazioni;
- SACE BT S.p.A. (controllata al 100%) ha chiuso l'esercizio con un utile netto di euro 4,3 milioni a cui ha contribuito l'andamento positivo del ramo Cauzioni (risultato tecnico euro 6,9 milioni) e che ha compensato l'andamento del ramo Credito (risultato tecnico di euro 0,4 milioni).

3.20 Altre informazioni

In virtù del rinnovo dell'adesione di SACE S.p.A. al consolidato fiscale di Cassa depositi e prestiti S.p.A. per il triennio 2019-2021, 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 Prospettive per il 2020 e fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel corso del mese di marzo 2020, il contagio del nuovo virus Covid-19, originatosi in Cina, si è diffuso in molti paesi del mondo con la conseguente definizione dell'epidemia quale "situazione pandemica" da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11 marzo 2020.

In Europa, alla data di redazione della presente Relazione, l'Italia rappresenta uno dei paesi più colpiti. Ciò ha determinato una rilevante pressione sul sistema sanitario del Paese e la conseguente emanazione da parte del Governo di una serie di provvedimenti (adozione da parte del Presidente del Consiglio dei ministri dei Decreti del 4, 8, 9 marzo 2020 e del D.l. "Cura Italia" in data 17 marzo 2020) con cui sono state introdotte misure restrittive e senza precedenti alle attività della Pubblica amministrazione, dell'economia in genere e della vita quotidiana dei cittadini italiani oltre a ingenti interventi di carattere economico a sostegno di famiglie, lavoratori e imprese.

Nello scenario in cui la diffusione del virus non sia arrestata in tempi brevi, tale sviluppo pandemico potrebbe incidere anche sensibilmente sulle prospettive globali di crescita futura, influenzando il quadro macroeconomico generale e i mercati finanziari.

Gli Amministratori di SACE S.p.A., al riguardo, hanno ritenuto che l'andamento dell'emergenza accompagnato dalle incertezze legate agli ulteriori sviluppi in termini di impatto sul tessuto produttivo, economico e sociale del paese non permetta - allo stato attuale - alcuna approssimazione di una ragionevole quantificazione sull'andamento 2020 della Società.

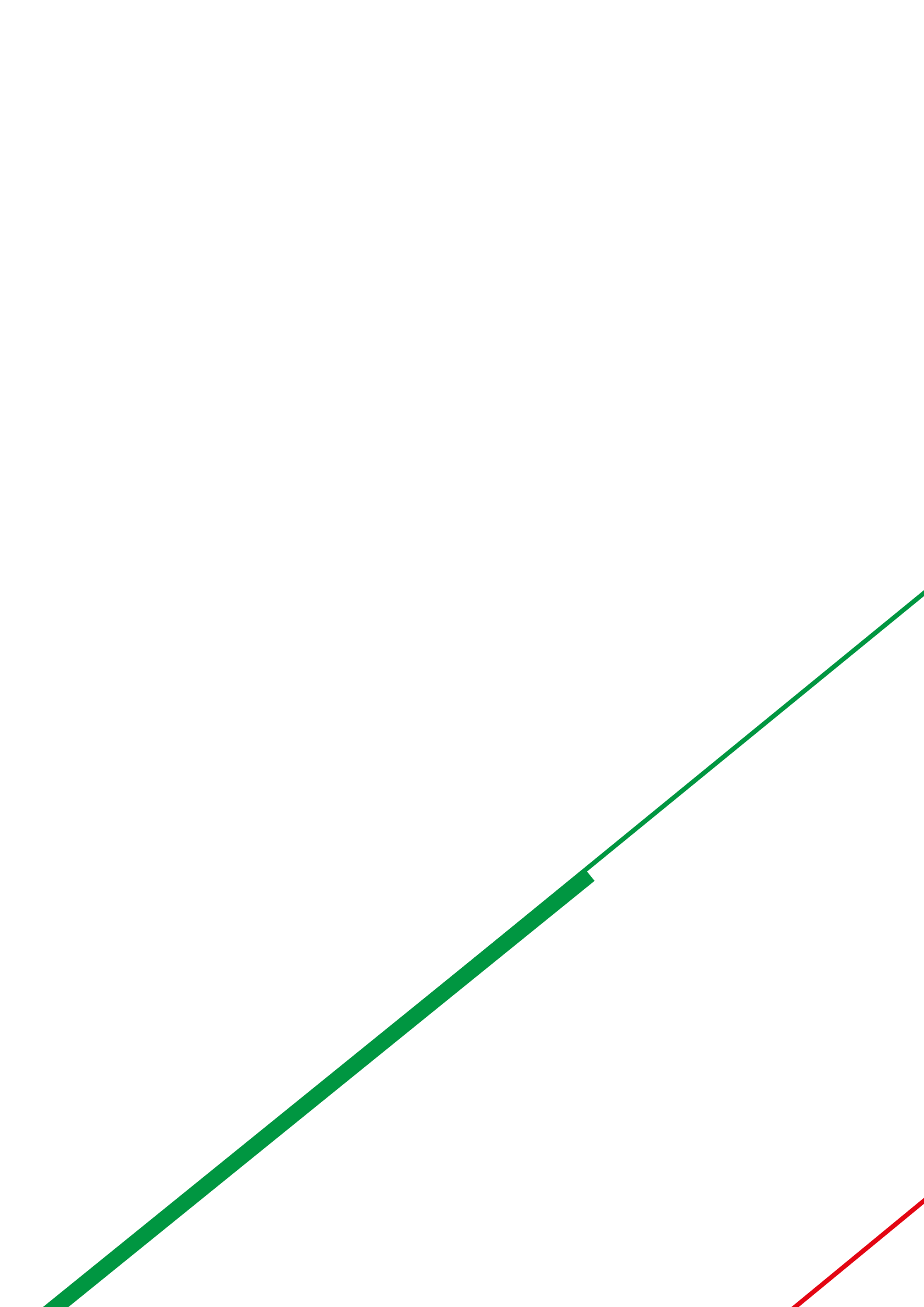
Non si esclude che l'eventuale perdurare dell'attuale emergenza sanitaria possa determinare nel breve periodo perdite di marginalità, allo stato attuale non attendibilmente stimabili con gli elementi disponibili.

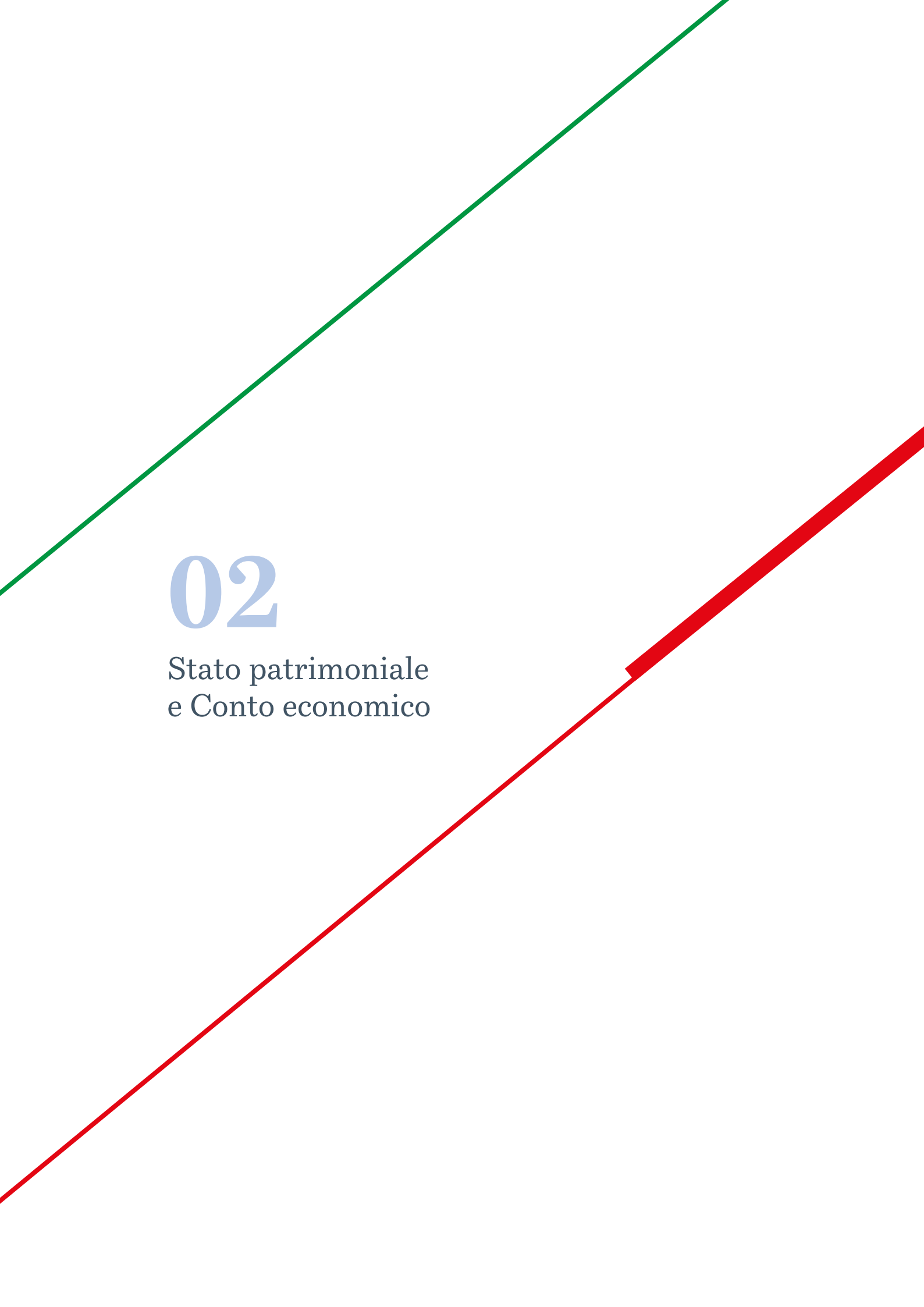
In applicazione dei principi contabili di riferimento, si ritiene che tale circostanza non debba comportare alcuna rettifica dei saldi di Bilancio al 31 dicembre 2019, in quanto il fatto stesso e le relative conseguenze si sono manifestate successivamente alla data di chiusura, né un fattore di incertezza sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Oltre a quanto riportato sopra non si rilevano fatti di rilievo da segnalare.

Roma, 19 marzo 2020

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Pierfrancesco Latini





02

Stato patrimoniale
e Conto economico

Stato patrimoniale e Conto economico

Allegato I

Società	SACE S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	euro 3.730.323.610	Versato euro 3.730.323.610
Sede in	ROMA	
Esercizio	STATO PATRIMONIALE 2019	
	(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							
B. ATTIVI IMMATERIALI									
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare									
a) rami Vita		3							
b) rami Danni		4		5					
2. Altre spese di acquisizione				6					
3. Costi di impianto e di ampliamento				7					
4. Avviamento				8					
5. Altri costi pluriennali		9		2.928.800		10		2.928.800	
C. INVESTIMENTI									
I - Terreni e fabbricati									
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11		59.913.953					
2. Immobili ad uso di terzi		12		932.435					
3. Altri immobili		13							
4. Altri diritti reali		14							
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15				16		60.846.387	
II - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate									
1. Azioni e quote di imprese:									
a) controllanti		17							
b) controllate		18		401.555.708					
c) consociate		19							
d) collegate		20		8.699.470					
e) altre		21		22		410.255.178			
2. Obbligazioni emesse da imprese:									
a) controllanti		23		83.762.186					
b) controllate		24							
c) consociate		25							
d) collegate		26							
e) altre		27		28		83.762.186			
3. Finanziamenti ad imprese:									
a) controllanti		29							
b) controllate		30							
c) consociate		31							
d) collegate		32							
e) altre		33		34		0		35	
						494.017.364			
						da riportare		2.928.800	

Valori dell'esercizio precedente

			181
	182		
183			
184	185		
	186		
	187		
	188		
	189	1.880.237	190 1.880.237
	191	60.522.236	
	192	987.554	
	193		
	194		
	195	196 61.509.790	
197			
198	424.480.105		
199			
200	8.361.018		
201	202 432.841.123		
203	83.459.400		
204			
205			
206			
207	208 83.459.400		
209			
210			
211			
212			
213	214	215 516.300.523	
	da riportare		1.880.237

Stato patrimoniale attivo

						Valori dell'esercizio	
				riporto			2.928.800
C.	INVESTIMENTI (segue)						
III	- Altri investimenti finanziari						
	1. Azioni e quote						
	a) Azioni quotate	36	365.448				
	b) Azioni non quotate	37					
	c) Quote	38		39	365.448		
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40	150.594.302		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
	a) quotati	41	3.856.542.630				
	b) non quotati	42					
	c) obbligazioni convertibili	43		44	3.856.542.630		
	4. Finanziamenti						
	a) prestiti con garanzia reale	45	2.168.455				
	b) prestiti su polizze	46					
	c) altri prestiti	47		48	2.168.455		
	5. Quote in investimenti comuni			49			
	6. Depositi presso enti creditizi			50			
	7. Investimenti finanziari diversi			51	29.015	52	4.009.699.849
IV	- Depositi presso imprese cedenti					53	53.040
						54	4.564.616.641
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE						
I	- Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato					55	
II	- Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione					56	
							57
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
I	- RAMI DANNI						
	1. Riserva premi	58	1.128.864.329				
	2. Riserva sinistri	59	100.825.899				
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60					
	4. Altre riserve tecniche	61	26.123.327	62	1.255.813.555		
II	- RAMI VITA						
	1. Riserve matematiche	63					
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	64					
	3. Riserva per somme da pagare	65					
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	66					
	5. Altre riserve tecniche	67					
	6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	68		69		70	1.255.813.555
			da riportare				5.823.358.996

Valori dell'esercizio precedente

riporto			1.880.237
216	168.445		
217			
218	219 168.445		
	220 193.300.333		
221	4.541.577.990		
222			
223	224 4.541.577.990		
225	2.431.696		
226			
227	228 2.431.696		
	229		
	230 327.946.821		
	231 2.786.964	232 5.068.212.248	
		233 75.744	234 5.646.098.305
		235	
		236	
		237	
238	1.016.238.175		
239	28.716.536		
240			
241	31.347.993	242 1.076.302.704	
243			
244			
245			
246			
247			
248		249	250 1.076.302.704
da riportare			6.724.281.247

Stato patrimoniale attivo

						Valori dell'esercizio			
riporto						5.823.358.996			
E. CREDITI									
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:								
	1. Assicurati								
	a) per premi dell'esercizio	71	26.164.318						
	b) per premi degli es. precedenti	72	4.790.985	73	30.955.303				
	2. Intermediari di assicurazione	74							
	3. Compagnie conti correnti	75							
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	403.870.854	77	434.826.158				
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:								
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	16.505.726						
	2. Intermediari di riassicurazione	79		80	16.505.726				
III	- Altri crediti					81	278.683.593	82	730.015.476
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO									
I	- Attivi materiali e scorte:								
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	1.415.950						
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84							
	3. Impianti e attrezzature	85	1.996						
	4. Scorte e beni diversi	86	59.368	87	1.477.315				
II	- Disponibilità liquide								
	1. Depositi bancari e c/c postali	88	5.154.706.613						
	2. Assegni e consistenza di cassa	89	3.791	90	5.154.710.404				
III	- Azioni o quote proprie					91			
IV	- Altre attività								
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	33.320						
	2. Attività diverse	93	22.462.327	94	22.495.646	95	5.178.683.365		
G. RATEI E RISCONTI									
	1. Per interessi					96	25.664.713		
	2. Per canoni di locazione					97			
	3. Altri ratei e risconti					98	952.034	99	26.616.748
TOTALE ATTIVO								100	11.758.674.585

Valori dell'esercizio precedente

riporto				6.724.281.247	
251	34.040.959				
252	4.821.053	253	38.862.012		
		254			
		255			
		256	394.997.270	257	433.859.282
		258	26.555.089		
		259		260	26.555.089
				261	271.294.733
					262 731.709.104
		263	1.513.352		
		264			
		265	3.680		
		266	62.785	267	1.579.818
		268	3.013.924.226		
		269	4.987	270	3.013.929.214
				271	
		272	108.256		
		273	33.023.623	274	33.131.879
					275 3.048.640.910
				276	27.314.934
				277	
				278	958.237
					279 28.273.172
					280 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		
IV - Riserva legale	104 274.023.092		
V - Riserve statutarie	105		
VI - Riserve per azioni della Controllante	106		
VII - Altre riserve	107 401.498.705		
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	108 172.441.123		
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	109 141.581.727		
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	401	110 4.763.172.858	
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			
		111 500.000.000	
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	112 2.980.302.434		
2. Riserva sinistri	113 474.607.489		
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114		
4. Altre riserve tecniche	115		
5. Riserve di perequazione	116 703.951.315	117 4.158.861.238	
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	118		
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119		
3. Riserva per somme da pagare	120		
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121		
5. Altre riserve tecniche	122	123	124 4.158.861.238
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÈ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		125	
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		126	127
da riportare			9.422.034.096

Valori dell'esercizio precedente

	281	3.730.323.610	
	282	43.304.602	
	283		
	284	264.718.736	
	285		
	286		
	287	401.273.797	
	288	88.765.626	
	289	186.087.104	
	501		290 4.714.473.475
			291 500.000.000
292	2.916.320.285		
293	372.609.505		
294			
295			
296	661.167.891	297 3.950.097.681	
298			
299			
300			
301			
302		303	304 3.950.097.681
		305	
		306	307
da riportare			9.164.571.156

Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

		Valori dell'esercizio	
	riporto		9.422.034.096
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128		
2. Fondi per imposte	129	19.720.128	
3. Altri accantonamenti	130	88.107.636	131 107.827.764
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ			
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
1. Intermediari di assicurazione	133		
2. Compagnie conti correnti	134		
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	30.183.299	
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	137 30.183.299	
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	96.341.435	
2. Intermediari di riassicurazione	139	140 96.341.435	
III - Prestiti obbligazionari		141	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari		142 64.252.912	
V - Debiti con garanzia reale		143	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari		144 1.985.538.090	
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		145 5.220.572	
VIII - Altri debiti			
1. Per imposte a carico degli assicurati	146		
2. Per oneri tributari diversi	147	1.365.562	
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.592.616	
4. Debiti diversi	149	21.717.337	150 24.675.515
IX - Altre passività			
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	51.679	
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152		
3. Passività diverse	153	4.196.756	154 4.248.435 155 2.210.460.258
	da riportare		11.740.322.118

Valori dell'esercizio precedente

riporto		9.164.571.156
	308	
	309 28.650.851	
	310 72.203.603	311 100.854.454
		312
313		
314		
315 31.600.727		
316	317 31.600.727	
318 64.434.705		
319	320 64.434.705	
	321	
	322 6.085.123	
	323	
	324 1.072.447.443	
	325 5.278.542	
326		
327 1.668.457		
328 1.557.147		
329 34.706.957	330 37.932.561	
331 68.694		
332		
333 31.952.153	334 32.020.847	335 1.249.799.949
da riportare		10.515.225.559

Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

		Valori dell'esercizio	
	riporto		11.740.322.118
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	17.198.630	
2. Per canoni di locazione	157	301.099	
3. Altri ratei e risconti	158	852.738	159 18.352.467
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 11.758.674.585

Valori dell'esercizio precedente

riporto		10.515.225.559
	336 17.198.630	
	337	
	338 480.244	339 17.678.874
		340 10.532.904.433

Allegato II

Società	SACE S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	euro 3.730.323.610	Versato euro 3.730.323.610
Sede in	ROMA	
Esercizio	CONTO ECONOMICO 2019	
	(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	565.449.334							
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	208.920.808							
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	63.982.149							
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-94.858.189	5	387.404.566					
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO									
			6	34.338.803					
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE									
			7	2.511.465					
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE									
a) Importi pagati									
aa) Importo lordo	8	243.055.346							
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	9	21.401.350	10	221.653.996					
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori									
aa) Importo lordo	11	-121.776.195							
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	12	-14.905.804	13	-106.870.391					
c) Variazione della riserva sinistri									
aa) Importo lordo	14	101.997.985							
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	15	72.109.363	16	29.888.622	17	144.672.227			
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	819.798					
7. SPESE DI GESTIONE:									
a) Provvigioni di acquisizione	20								
b) Altre spese di acquisizione	21	28.385.480							
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22								
d) Provvigioni di incasso	23	266.348							
e) Altre spese di amministrazione	24	57.705.757							
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	29.087.420	26	57.270.165					
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE									
			27	9.813.244					
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE									
			28	42.783.423					
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI									
			29	163.671.312					

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

Valori dell'esercizio precedente

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

Conto economico

				Valori dell'esercizio	
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			65	
8.	SPESE DI GESTIONE:				
	a) Provvigioni di acquisizione	66			
	b) Altre spese di acquisizione	67			
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68			
	d) Provvigioni di incasso	69			
	e) Altre spese di amministrazione	70			
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71		72	
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:				
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73			
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74			
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	75		76	
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	
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78	
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO			79	
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			80	
III. CONTO NON TECNICO					
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			81	163.671.312
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			82	
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:				
	a) Proventi derivanti da azioni e quote	83			
	(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	84			
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
	aa) da terreni e fabbricati	85	596.553		
	bb) da altri investimenti	86	102.233.428	87	102.829.981
	(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	88	1.377.131		
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	6.771.288		
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	65.907.649		
	(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	91		92	175.508.918

Valori dell'esercizio precedente

			175
	176		
	177		
	178		
	179		
	180		
	181		182
	183		
	184		
	185		186
			187
			188
			189
			190
			191 123.363.018
			192
	193 1.126.448		
(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	194		
	195 594.703		
	196 105.443.584	197 106.038.287	
(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	198 939.381		
	199 6.717.286		
	200 280.900.787		
(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	201	202 394.782.808	

Conto economico

			Valori dell'esercizio	
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			93	
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	12.564.092		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	31.291.060		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	35.033.563	97	78.888.716
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			98	34.338.803
7. ALTRI PROVENTI			99	55.041.809
8. ALTRI ONERI			100	68.226.384
9. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA			101	212.768.135
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	3.821.693
11. ONERI STRAORDINARI			103	2.759.095
12. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA			104	1.062.598
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	213.830.733
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	72.249.006
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	141.581.727

Valori dell'esercizio precedente

		203
204	5.997.765	
205	11.109.914	
206	267.003.119	207 284.110.797
		208 38.850.744
		209 82.278.648
		210 46.078.193
		211 231.384.739
		212 1.301.366
		213 944.849
		214 356.517
		215 231.741.256
		216 45.654.153
		217 186.087.104

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Pierfrancesco Latini (**)

I Sindaci

Silvio Salini

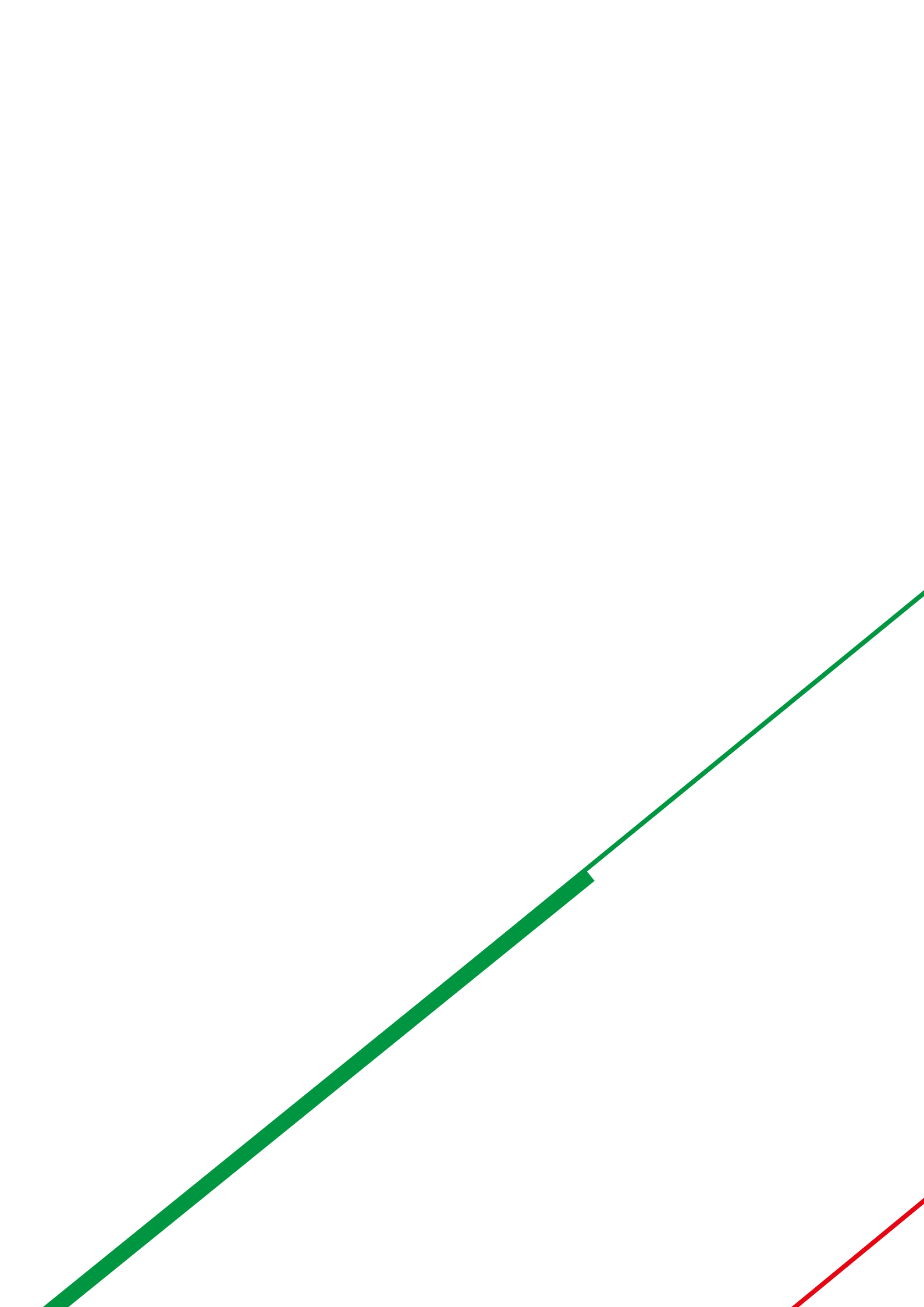
Gino Gandolfi

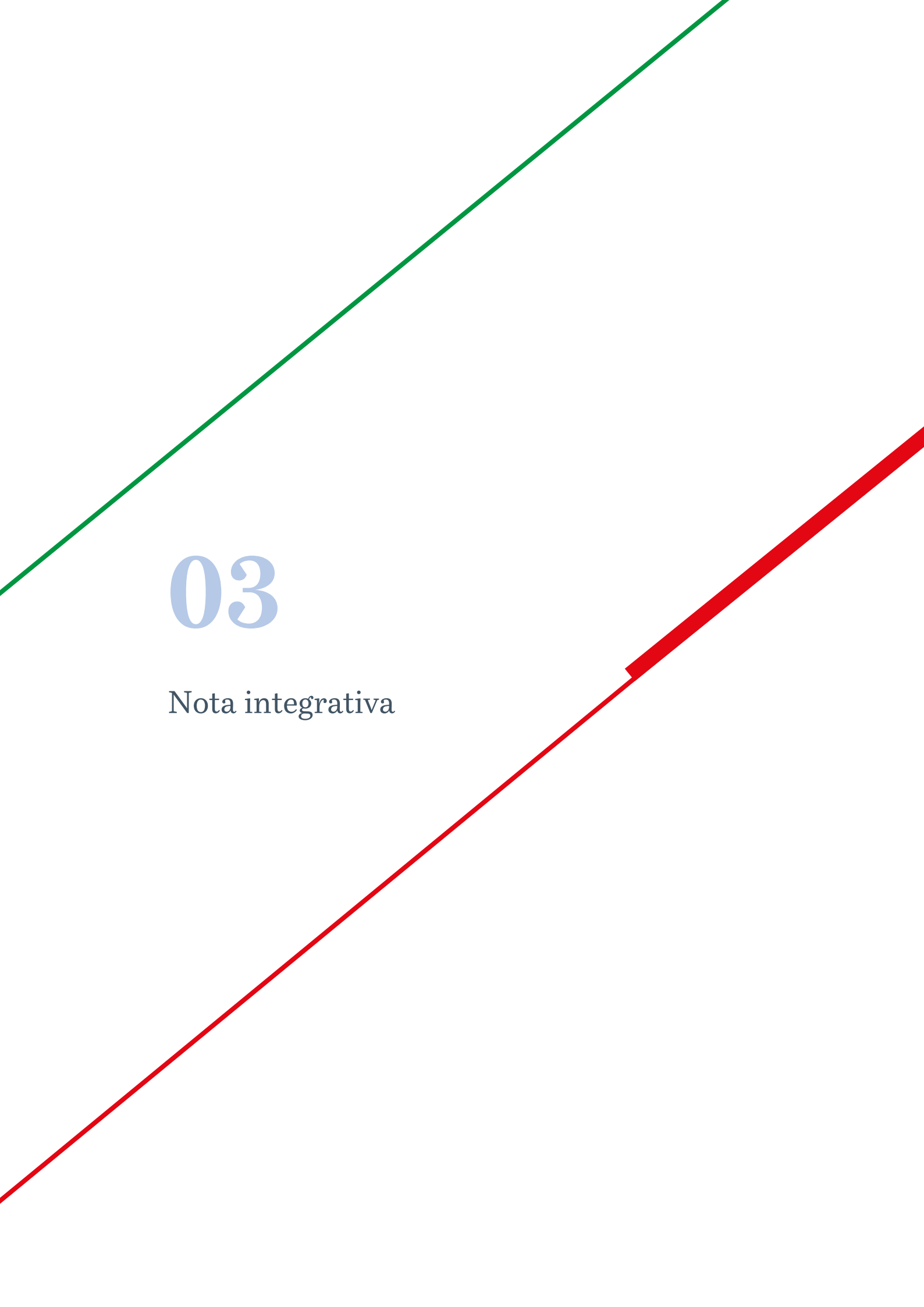
Moirà Paragone

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.



The background features two diagonal lines: a green line running from the top-left towards the bottom-right, and a red line running from the bottom-left towards the top-right. They intersect in the center-right area of the page.

03

Nota integrativa

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 S.p.A.. Il bilancio è sottoposto alla revisione legale, ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs 27 gennaio 2010 n. 39, da parte della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

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 del 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 S.p.A..

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 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 S.p.A. 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 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 Codice civile.

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 S.p.A. 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 rilevati 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:

	31/12/19	31/12/18	31/12/17
Dollaro Usa	1,1234	1,1450	1,1993
Sterlina GBP	0,85080	0,89453	0,88723
Franco svizzero	1,0854	1,1269	1,1702

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 €)

	31/12/19	31/12/18
Attivi immateriali	2.929	1.880
Investimenti	4.564.617	5.646.098
Riserve tecniche carico riassicuratori	1.255.814	1.076.303
Crediti	730.015	731.709
Altri elementi dell'attivo	5.178.683	3.048.641
Ratei e risconti attivi	26.617	28.273
Attivo Stato patrimoniale	11.758.675	10.532.904
Patrimonio netto:		
- Capitale sociale	3.730.324	3.730.324
- Riserva da sovrapprezzo di emissione	43.305	43.305
- Riserve di rivalutazione		
- Riserva legale	274.023	264.719
- Altre riserve	401.499	401.274
- Utili (perdite) portati a nuovo	172.441	88.766
- Utile d'esercizio	141.582	186.087
Passività subordinate	500.000	500.000
Riserve tecniche	4.158.861	3.950.098
Fondi per rischi ed oneri	107.828	100.854
Debiti ed altre passività	2.210.460	1.249.800
Ratei e risconti passivi	18.352	17.679
Passivo Stato patrimoniale	11.758.675	10.532.904

CONTO ECONOMICO

(importi in migliaia di €)

	31/12/19	31/12/18
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	565.449	727.754
Variazione della riserva premi e dei premi ceduti	-178.045	-370.550
Premi netti di competenza	387.405	357.204
Variazione delle altre riserve tecniche	-5.225	-5.225
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	34.339	38.851
Variazione della riserva di perequazione	-42.783	-57.758
Altri proventi e oneri tecnici	-7.302	-5.756
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	-144.672	-146.424
Ristorni e partecipazioni agli utili	-820	-14.895
Spese di gestione	-57.270	-42.634
Risultato del conto tecnico dei rami danni	163.671	123.363
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	175.509	394.783
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	-78.889	-284.111
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	-34.339	-38.851
Altri proventi	55.042	82.279
Altri oneri	-68.226	-46.078
Risultato del conto non tecnico	49.097	108.022
Risultato della gestione straordinaria	1.063	357
Imposte sul reddito	-72.249	-45.654
Utile d'esercizio	141.582	186.087

Stato patrimoniale – Attivo

Sezione 1 - Attivi immateriali (allegato 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

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

Tabella 1 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	460	541
Marchi e licenze	46	53
Costi per software	2.423	1.286
Totale altri costi pluriennali	2.929	1.880

I costi per software (euro 2.423 mila) si riferiscono prevalentemente alle implementazioni sulla piattaforma di servizi digitale destinata all'offerta di prodotti dedicati alle Pmi.

Sezione 2 - Investimenti (allegati 4, 5, 6, 7, 8, 9,10)

2.1 - Terreni e fabbricati

La voce "Terreni e fabbricati" (euro 60.846 mila) è rappresentata:

- a) dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 11.046 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

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2019, a euro 494.017 mila.

2.2.1 Azioni e quote di imprese

La voce include:

- la partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale, pari a 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 a 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 100% per un controvalore di euro 199 mila;
- la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di dollari 11.104 mila;
- la partecipazione in SIMEST S.p.A., pari al 76,005%, per un controvalore di euro 228.406 mila;

Le partecipazioni sono state valutate con il metodo del Patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rivalutazione complessiva di euro 4.764 mila, registrata nei "Proventi da investimenti", riferiti alla Società SACE BT S.p.A. per euro 4.304 mila e alla società ATI per euro 460 mila e una svalutazione complessiva di euro 26.429 mila, rilevata tra gli "Oneri patrimoniali e finanziari", relativi alla società SACE Fct S.p.A. per euro 5.351 mila, alla società SIMEST S.p.A. per euro 20.673 mila e alla Società SACE do Brasil per euro 406 mila.

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 5.

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

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

2.2.2 Obbligazioni emesse da imprese.

La voce si riferisce a titoli obbligazionari emessi dalla controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. per euro 83.762 mila.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'allegato 5.

2.2.3 Finanziamenti ad imprese.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nell'allegato 5.

2.3 – Altri investimenti finanziari

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 €)

Elenco dei titoli di stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente	31/12/19	31/12/18
Titoli di Stato emessi dall'Austria	39.500	40.907
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	13.459	12.499
Titoli di Stato emessi dall'Italia	3.562.850	2.611.889
Altri titoli quotati	240.734	1.876.283
Totale	3.856.543	4.541.578

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 le informazioni relative al valore di mercato dei titoli immobilizzati si rimanda all'allegato 8.

Con riferimento alle "Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso" iscritti nella voce "Altri investimenti finanziari", gli importi imputati a Conto economico nell'esercizio a titolo di scarto ammontano a:

Tabella 3 (importi in migliaia di €)

Descrizione	Positivo	Negativo
Scarti	5.537	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 9

2.3.3 – Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi.

Si veda quanto riportato nell'allegato 10.

2.3.4 – Indicazione analitica delle posizioni di importo significativo dei prestiti con garanzia reale.

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio dell'esercizio era pari a euro 2.432 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 264 mila. Il saldo pari a euro 2.168 mila riguarda il credito residuo relativo ai mutui concessi.

2.3.5 – Ripartizione per durata di vincolo dei depositi presso enti creditizi

Tabella 4 (importi in migliaia di €)

Durata vincolo	31/12/19	31/12/18
Entro 6 mesi		327.947
Totale		327.947

2.3.6 – Composizione per tipologia degli investimenti finanziari diversi

Tabella 5 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Notes		2.758
Altri investimenti	29	29
Investimenti finanziari diversi	29	2.787

2.3.7 – Ripartizione dei Fondi comuni di investimento per Paese

Tabella 6 (importi in migliaia di €)

Fondi comuni di investimento per Paese	31/12/19	31/12/18
Francia		69.999
Italia	150.594	123.301
Totale	150.594	193.300

2.4 – Depositi presso imprese cedenti

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia (euro 53 mila) trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

Sezione 4 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

La voce in questione, pari a euro 1.255.814 mila, si riferisce principalmente alle riserve tecniche derivanti dalla 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 €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Riserva Premi	1.128.865	1.016.238
Riserva Sinistri	100.826	28.717
Altre riserve tecniche	26.123	31.348
Totale	1.255.814	1.076.303

Sezione 5 – Crediti

Tabella 8 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Crediti derivanti da operaz. assicur. diretta verso assicurati	30.955	38.862
Assicurati e terzi per somme da recuperare	403.871	394.997
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	16.506	26.555
Altri crediti	278.683	271.295
Totale	730.015	731.709

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

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data di bilancio (euro 30.955 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 403.871 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 164.391 mila a crediti da surroga per rischio sovrano e per euro 239.478 mila a crediti da surroga per rischio commerciale.

La variazione nel valore dei crediti al 31 dicembre 2019 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile prevalentemente agli incassi di indennizzi recuperati per euro 76.208 mila. L'adeguamento ai cambi di fine esercizio dell'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro è positiva e pari a euro 2.154 mila.

La voce "Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione" (E.II) presenta un saldo pari a euro 16.506 mila e si riferisce per euro 10.336 mila ai crediti per provvigioni derivanti da contratti di riassicurazione passiva, di cui euro 3.889 mila riferiti alla Convenzione di riassicurazione MEF ed euro 5.932 al Trattato con privati. Nella voce "Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione" sono inclusi inoltre euro 3.016 mila riferiti a crediti verso il MEF per indennizzi e rimborsi su premi ed euro 2.163 mila per crediti di riassicurazione attiva.

5.2 – Dettaglio della voce "Altri Crediti"

Tabella 9 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Altri crediti Paese	22.654	25.542
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	82.333	109.319
Crediti verso l'Erario	11.869	19.841
Attività per imposte anticipate	75.799	98.869
Crediti diversi	86.028	17.724
Altri Crediti	278.683	271.295

La voce "Altri crediti Paese" (euro 22.654 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 S.p.A.. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 82.333 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 per euro 10.746 mila il credito per IRAP, risultante dagli acconti versati in anni precedenti (pari a euro 18.812) al netto dell'onere dell'esercizio 2019 (euro 8.066 mila) e per euro 1.123 mila i crediti d'imposta richiesti a rimborso nei precedenti esercizi, maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2019.

Le attività per imposte anticipate (euro 75.799 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 stanziate nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2019 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota integrativa.

L'incremento della voce "Crediti diversi" rispetto all'esercizio precedente è riferibile, principalmente, alla marginazione su operazioni di *asset swap* e di pronti contro termine stipulati con la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Crediti Paese da recuperare (rischio sovrano e commerciale) – ripartizione per valuta estera

Tabella 10 (importi in migliaia)

Valuta	31/12/19	31/12/18
USD	199.157	278.435
EURO	330.417	283.083
CHF	3.600	4.050
Altre valute	6	6

Sezione 6 - 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 €)

Descrizione	2018	Variazioni in aumento	Variazioni in diminuzione	2019
Mobili e macchine	1.513	412	509	1.416
Opere d'arte	53			53
Impianti e attrezzature strumentali	4	5	7	2
Scorte	10		4	6
Totale	1.580	417	520	1.477

Disponibilità liquide

I depositi presso gli istituti di credito ammontano a euro 5.154.707 mila, di cui euro 1.824 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2019 è pari a euro 4 mila.

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

Tabella 12 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi		475
Attività da plusvalenze su contratti derivati		377
Crediti verso CDP per consolidato fiscale	20.879	32.151
Altre attività	1.583	20
Totale	22.462	33.023

Sezione 7 - Ratei e risconti attivi

Tabella 13 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Ratei per interessi su titoli di stato e obbligazionari	24.549	25.710
Ratei per interessi su investimenti finanziari diversi	1.116	1.604
Totale ratei per interessi	25.665	27.314
Altri risconti attivi	952	958
Totale risconti attivi	952	958

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 1.116 mila) riguarda gli interessi su operazioni di pronti contro termine. La voce "Altri risconti attivi" pari a euro 952 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 81 mila relativi a costi legati a contratti di servizi, non vi sono risconti di durata superiore ai 5 anni.

Stato patrimoniale Passivo e Patrimonio netto

Sezione 8 - Patrimonio netto

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

Tabella 14 (importi in migliaia di €)

Descrizione	Capitale sociale	Utili portati a nuovo	Riserva legale	Altre riserve	Riserva da sovrapprezzo di emissione	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 1° gennaio 2018	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
Destinazione dell'utile 2018:							
- Distribuzione dividendi						-90.000	-90.000
- Altre destinazioni		83.675	9.305	3.107		-96.087	
Aumento del capitale sociale							
Altre variazioni				-2.882			-2.882
Risultato al 31 dicembre 2019						141.582	141.582
Saldi al 31.12.2019	3.730.324	172.441	274.023	401.498	43.305	141.582	4.763.173

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 €)

Descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2019	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	274.023.092	B		
Altre riserve	97.476.701	A, B	97.476.701	
Altre riserve	304.022.003	A, B, C	304.022.003	
Utili portati a nuovo	172.441.123	A, B, C	172.441.123	
Totale			573.939.827	
quota non distribuibile ¹			97.476.701	
quota distribuibile			476.463.126	

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

¹ la quota non distribuibile accoglie euro 18.248 mila riferiti alla quota residua della riserva utili su cambi, euro 1.930 mila riferiti alla quota della riserva di rivalutazione dei crediti, euro 80.181 mila riferiti alla rivalutazione delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del Patrimonio netto ed euro (2.882) riferiti alla valutazione degli strumenti di copertura dei flussi finanziari.

Il Capitale sociale è composto da n. 1.053.428 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 S.p.A. 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 (allegato 13)

10.1 – Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi e delle componenti della riserva sinistri dei rami danni (allegato 13)

Tabella 16 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Riserva premi		
Riserva per frazioni di premio	2.465.302	2.426.320
Riserva per rischi in corso	515.000	490.000
Totale	2.980.302	2.916.320
Riserva sinistri		
Riserva per indennizzi e spese dirette	452.767	353.727
Riserva per spese di liquidazione	7.879	5.997
Riserva per sinistri tardivi	13.961	12.886
Totale	474.607	372.610

La riserva premi e la riserva sinistri si riferiscono ad esposizioni in divisa estera rispettivamente per euro 1.125.951 mila e per euro 108.825 mila. La riserva premi risulta in aumento per effetto dell'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 €)

Descrizione	LD 31/12/19	LI 31/12/19	LD 31/12/18	LI 31/12/18
Riserva premi				
Riserva per frazioni di premio	2.368.614	96.688	2.307.500	118.820
Riserva per rischi in corso	515.000		490.000	
Totale	2.883.614	96.688	2.797.500	118.820
Riserva sinistri				
Riserva per indennizzi e spese dirette	414.546	38.221	322.427	31.300
Riserva per spese di liquidazione	7.879		5.997	
Riserva per sinistri tardivi	13.961		12.886	
Totale	436.386	38.221	341.310	31.300

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 a euro 703.951 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente per euro 42.783 mila. 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

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

I Fondi per rischi ed oneri ammontano a euro 107.828 mila; l'importo comprende euro 19.720 mila per imposte differite passive ed euro 88.108 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 1.145 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 14.622 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 8.291 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme;
- euro 26.123 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);
- euro 15.100 mila imputabili al "Fondo intersettoriale di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del personale dipendente dalle imprese assicuratrici e delle società di assistenza" istituito presso l'INPS, ai sensi del D.M. 17 gennaio 2014 n. 78459.

Sezione 13 - Debiti ed altre passività

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta.

Tabella 18 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Anticipi per premi	29	141
Debiti verso assicurati per rimborsi di premio	11	11
Depositi c/spese istruttoria	208	216
Altri debiti di ass.ne diretta	29.936	31.233
Debiti verso assicurati	30.183	31.601

La voce "Altri debiti di assicurazione diretta" di euro 29.936 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 2019, nonché per l'adeguamento delle esposizioni in valuta diversa da euro.

Tabella 19 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Debiti di riassicurazione attiva		27
Debiti di riassicurazione passiva	96.341	64.407
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	96.341	64.434

La voce "Debiti di riassicurazione passiva" pari a euro 96.341 mila accoglie principalmente i debiti per premi ceduti a riassicuratori pari a euro 81.752 mila, riferiti ad operazioni di riassicurazione con controparte MEF per euro 28.523 mila, con controparte riassicuratori privati per euro 52.399.

13.2 – Debiti verso banche e istituti finanziari

La voce pari a euro 64.253 mila (euro 6.085 mila al 31 dicembre 2018) si riferisce ad operazioni di *asset swap* poste in essere con la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

13.4 – Prestiti diversi e altri debiti finanziari

La voce pari a euro 1.985.538 mila (euro 1.072.447 mila al 31 dicembre 2018) si riferisce ad operazioni di pronti contro termine poste in essere con la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

13.5 – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

Tabella 20 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Per oneri tributari diversi	1.366	1.668
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.593	1.557
Debiti diversi	21.717	34.707
Totale	24.676	37.932

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è imputabile, principalmente, ai minori margini passivi per operazioni di pronti contro termini.

13.6 - Dettaglio dei debiti diversi

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 21.717 mila) sono rappresentati, principalmente, da debiti verso fornitori per euro 12.336 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, da costi del personale di competenza dell'esercizio per euro 8.543 mila.

13.7 – Conti transitori passivi di riassicurazione

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2019 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione.

13.8 – Passività diverse

La voce "Passività diverse", che ammonta complessivamente a euro 4.197 mila, accoglie le minusvalenze da valutazione sui contratti utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta.

Sezione 14 – Ratei e risconti

Tabella 21 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Ratei passivi su interessi	17.199	17.199
Altri ratei e risconti	1.153	480
Totale Ratei e Risconti	18.352	17.679

14.1 - Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti

Il saldo della voce "Ratei passivi su interessi" pari a euro 17.199 mila si riferisce al rateo passivo sull'emissione obbligazionaria subordinata (vedi 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 2.253.570 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 568.461 mila oltre i cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 35.779 mila.

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

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

17.1 – Composizione degli impegni

Gli impegni ammontano complessivamente a euro 1.623.813 mila e si riferiscono per euro 649.813 mila a contratti a termine e per euro 974.000 mila ad operazioni di *asset swap*. I contratti negoziati sono stati stipulati con istituti finanziari di primario livello.

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno presenta un saldo positivo di euro 31.758 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 14.008 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 3.940.670 mila e società di gestione del risparmio, per euro 150.594 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 a euro 565.449 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento (L.80/2005, art.11, p.5), si specifica che le garanzie per l'internazionalizzazione hanno determinato premi lordi pari a euro 2.534 mila e sinistri per euro 4.648 mila. I premi ceduti al 31 dicembre 2019 ammontano a euro 208.921 mila di cui euro 147.359 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

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 34.339 mila.

18.4 – Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione

La voce pari a euro 2.511 mila riguarda prevalentemente proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi per euro 1.506 mila e aperture dossier dell'esercizio per euro 161 mila.

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

Tabella 22 (importi in migliaia di €)						
	LD	LI	Totale	LD	LI	Totale
Descrizione	31/12/19	31/12/19	31/12/19	31/12/18	31/12/18	31/12/18
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-160.249	-28	-160.277	-164.224	-65	-164.289
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-78.660		-78.660	-67.070	-7.121	-74.191
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.118		-4.118	-4.349		-4.349
Indennizzi quote a carico riassicuratori	21.401		21.401	18.706		18.706
Variazione dei recuperi	105.234	1.636	106.870	140.464	2.997	143.461
Variazione riserve sinistri	-22.967	-6.921	-29.888	-35.288	-30.474	-65.762
Totale oneri netti relativi ai sinistri	-139.359	-5.313	-144.672	-111.761	-34.663	-146.424

La variazione dei recuperi (euro 106.870 mila) si riferisce prevalentemente ad incassi da Paesi esteri per euro 49.216 mila, imputabili, principalmente, a Iraq per euro 16.289 mila, Russia per euro 6.664 mila, Cuba per euro 3.626 mila ed Egitto per euro 3.363 mila.

I sinistri a carico dei riassicuratori ammontano a euro 21.401 mila di cui euro 20.445 mila si riferiscono alla convenzione di riassicurazione con il MEF.

18.7 – Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione

I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, ammontano a euro 820 mila (euro 14.895 mila alla fine del 31 dicembre 2018).

Spese di gestione

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

Tabella 23 (importi in migliaia di €)		
Descrizione	31/12/19	31/12/18
Provvigioni di incasso e da acquisizione	266	2.756
Altre spese di acquisizione	28.385	30.380
Altre spese di amministrazione	57.706	54.153
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-29.087	-44.655
Spese di gestione	57.270	42.634

Le "Altre spese di acquisizione" comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 16.264 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 12.121 mila). Le "Altre spese di amministrazione" comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 37.742 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 19.459 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 505 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 29.087 mila riferiti principalmente alle provvigioni relative alla convenzione stipulata con il MEF (euro 21.407 mila).

18.8 - Altri oneri tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione

La voce in argomento, pari a euro 9.813 mila, riguarda principalmente annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi.

18.9 - Variazione della riserva di perequazione

La variazione della riserva di perequazione, pari a euro 42.783 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 (allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 24 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Proventi derivanti da azioni e quote		1.126
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	597	595
Proventi derivanti da altri investimenti	102.233	105.444
Riprese di valore sugli investimenti	6.771	6.717
Profitti sul realizzo di investimenti	65.908	280.901
Totale	175.509	394.783

I "Proventi derivanti da altri investimenti" (euro 102.233 mila) includono principalmente euro 78.979 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 2.944 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 7.086 mila per proventi su pronti contro termine, euro 1.377 mila per interessi su *Time Deposit* stipulati con SACE Fct S.p.A., euro 539 mila per proventi da fondi comuni di investimento ed euro 9.194 mila per interessi attivi su titoli coperti da *asset swap*. La voce "Riprese di valore sugli investimenti" (euro 6.771 mila), si riferisce alle riprese di valore delle partecipazioni in SACE BT S.p.A. e ATI per euro 4.764 mila e alla ripresa di valore su titoli, fondi azionari e quote di OICR per euro 2.007 mila. La voce "Profitti sul realizzo di investimenti" (euro 65.908 mila) si compone di euro 57.369 mila relativi a profitti su contratti a termine ed euro 8.539 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2 – Dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni (allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 25 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	12.564	5.998
Rettifiche di valore sugli investimenti	31.291	11.110
Perdite sul realizzo di investimenti	35.034	267.003
Totale	78.889	284.111

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende principalmente le commissioni di gestione degli investimenti (euro 460 mila), gli interessi passivi su titoli coperti da *asset swap* (euro 8.023 mila), gli oneri su operazioni di pronti contro termine (euro 1.298 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 1.068 mila). La voce "Rettifiche di valore sugli investimenti" (euro 31.291 mila) si riferisce alle valutazioni dei contratti a termine (euro 4.197 mila), alla svalutazione delle partecipazioni in SACE Fct S.p.A., SIMEST S.p.A. e Sace do Brasil (euro 26.430 mila) e all'ammortamento dell'immobile (euro 664 mila). La voce "Perdite sul realizzo di investimenti" include euro 28.912 mila relativi a perdite su contratti a termine, euro 5.745 mila su titoli ed euro 377 mila su operazioni in derivati. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3 – Dettaglio degli altri proventi

Tabella 26 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Interessi compensativi su premi	1.342	1.459
Interessi compensativi su crediti	12.879	23.225
Interessi attivi e proventi diversi	472	788
Interessi attivi su crediti d'imposta	16	16
Plusvalenze su altri crediti	5.182	6.432
Utili su cambi da realizzo	10.625	17.234
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	15.092	5.536
Utili su cambi da valutazione	4.561	22.514
Ricavi per prestazioni v/società controllate	4.873	5.075
Totale	55.042	82.279

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 12.879 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli "Utili su cambi da realizzo" (euro 10.625 mila) si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. Le "Plusvalenze su altri crediti" (euro 5.182 mila) si riferiscono per euro 4.303 mila a plusvalenze su crediti per quote di spettanza degli assicurati acquistate e per euro 879 mila ad incassi di interessi compensativi. Gli "Utili su cambi da valutazione" (euro 4.561 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

Tabella 27 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Ammortamenti	902	401
Accantonamenti a fondi rischi	37.940	7.406
Perdite su cambio da realizzo	7.394	7.317
Perdite su cambio da valutazione	2.322	11.097
Svalutazione crediti per interessi compensativi	202	234
Svalutazione altri crediti	25	120
Altri interessi passivi e oneri finanziari	19.441	19.503
Totale	68.226	46.078

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 2.322 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 19.441 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

Tabella 28 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Plusvalenze da alienazione beni mobili	1	
Sopravvenienze attive diverse	3.821	1.301
Totale	3.822	1.301

La voce "Sopravvenienze attive diverse" comprende principalmente le rettifiche relative ai costi generali e del personale non di competenza (euro 2.223 mila) e rettifiche su dividendi relativi a titoli esteri (euro 969 mila).

21.6 – Dettaglio oneri straordinari

Tabella 29 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Minusvalenze da alienazione beni mobili	7	11
Sopravvenienze passive diverse	2.752	934
Totale	2.759	945

La voce "Sopravvenienze passive" è principalmente riferita ai costi generali di competenza di esercizi precedenti (euro 1.564 mila) e rettifiche per ritenute su dividendi relativi a titoli esteri (euro 824 mila).

21.7 – Dettaglio delle imposte sul reddito di esercizio e imposte differite

La voce è complessivamente pari a euro 72.249 mila, così determinata:

- a) euro 8.066 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
- b) euro 49.671 mila corrispondente all'onere calcolato sul reddito imponibile trasferito alla società Controllante per l'adesione al consolidato fiscale;
- c) euro 14.512 mila corrispondenti alle imposte anticipate iscritte in bilancio e così determinate:
 - euro 22.926 mila imposte differite attive, derivanti da euro 37.751 mila corrispondenti al riversamento al Conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziati nei precedenti esercizi, al netto di euro 14.825 corrispondenti all'iscrizione di nuove imposte anticipate;
 - euro 8.413 mila imposte differite passive, derivanti da euro 9.508 mila corrispondenti al riversamento al Conto economico delle imposte differite IRES stanziati nei precedenti esercizi, al netto di euro 1.094 mila corrispondenti all'iscrizione di nuove imposte differite su variazioni temporanee dell'esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue.

Le nuove imposte anticipate iscritte nell'esercizio sono state contabilizzate in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Per maggiori dettagli, si rinvia alle tabelle di seguito illustrate.

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 30 (importi in migliaia di €)

IRAP	Saldo iniziale		Utilizzo 2019		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
Tipologia delle differenze temporanee	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Con imputazione a Conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
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	48.294	3.294	-46.838	-3.195			1.456	99

IRES	Saldo iniziale		Utilizzo 2019		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
Tipologia delle differenze temporanee	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Con imputazione a Conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Fondo di riserva	4.739	1.137	-1.758	-422			2.981	716
Riserva sinistri	188.019	45.124	-35.708	-8.570	22.416	5.380	174.727	41.934
Svalutazione crediti per premi	262	63					262	63
Fondo passività potenziali	60.212	14.451	-22.113	-5.307	37.940	9.106	76.039	18.249
Perdite e minus da valutazione cambi	87.736	21.058	-28.713	-6.891	815	196	59.838	14.362
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.328	319					1.328	319
Minus valutazione azioni quotate	437	105	-197	-47			240	58
Svalutazioni crediti rischio commerciale	55.495	13.319	-55.495	-13.319				
Totali	391.809	95.575	-143.984	-34.556	61.171	14.681	315.415	75.700
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi	119.380	28.651	-41.770	-10.025	4.558	1.094	82.168	19.720
Totali	119.380	28.651	-41.770	-10.025	4.558	1.094	82.168	19.720
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga r. politico	786						584	
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	7.122						13.736	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	120						25	
Totale imposte anticipate da differenze temporanee		98.870		-37.751		14.681		75.800
Totale imposte differite da differenze temporanee		28.651		-10.025		1.094		19.720

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 31.758 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 14.008 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 31 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
DA REALIZZO		
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	-28.911	-168.327
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	57.369	172.906
Proventi su derivati		46.838
Oneri su derivati		-49.333
Risultato netto da realizzo (A)	28.458	2.084
Utili cambio da realizzo	10.696	45.002
Perdite cambio da realizzo	-7.396	-12.400
Risultato netto su cambi da realizzo (B)	3.300	32.602
Risultato realizzato (A+B)	31.758	34.686
DA VALUTAZIONE		
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	-4.197	-3.394
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati		852
Risultato netto da valutazione (C)	-4.197	-2.542
Utili cambio valutazione riserve tecniche	5.126	9.659
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	-18.963	-43.492
Utili cambio da valutazione crediti e debiti	4.558	18.171
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	-1.701	-9.231
Utili cambio da valutazione disponibilità liquide	3	4.343
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	-621	-1.866
Utili su cambio titoli portafoglio immobilizzato	1.788	11.295
Risultato netto su cambi da valutazione (D)	-9.810	-11.120
Risultato delle valutazioni (C +D)	-14.008	-13.662

Parte C – Altre informazioni

1. Elementi patrimoniali di cui alle voci A.I - A.X dello Stato patrimoniale

Il Patrimonio netto di SACE S.p.A. ammonta al 31 dicembre 2019 a euro 4.763.173 mila (euro 4.714.473 mila nel 2018). Gli elementi che compongono il Patrimonio netto al 31 dicembre 2019 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 274.023 mila;
- altre riserve pari a euro 401.498 mila;
- utili portati a nuovo pari a euro 172.441 mila;
- utile dell'esercizio pari a euro 141.582 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 normativi.¹

Il Consiglio di Amministrazione, viste le funzioni/deleghe rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione, tenuto conto delle indicazioni ricevute dall'Azionista, ha approvato di riconoscere con decorrenza dalla data di nomina le seguenti componenti retributive annue in favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato:

(importi in €)

Presidente del Consiglio di Amministrazione	Emolumenti annuali mandato 2019-2021
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, comma 1) e in un emolumento in ragione delle deleghe conferite (*ex* art. 2389, comma 3).

(importi in €)

Amministratore Delegato	Emolumenti annuali mandato 2019-2021
Compenso fisso: emolumento carica – art. 2389, comma 1	25.000
Compenso fisso: emolumento deleghe – art. 2389, comma 3	400.000
Componente variabile di breve termine (c.d. MBO) (quota annua)	200.000

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

Componente variabile di breve termine

In ragione delle deleghe conferite, è stata determinata in favore dell'Amministratore Delegato una componente variabile annuale (c.d. MBO – *Management By Objectives*), che verrà corrisposta in funzione del raggiungimento degli obiettivi qualitativi e quantitativi assegnati per l'anno di riferimento.

¹ 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").

3. Rendiconto finanziario

(importi in migliaia di €)

RENDICONTO FINANZIARIO	Anno 2019	Anno 2018
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	213.831	231.741
Variazione di elementi non monetari	29.308	130.961
Variazione della riserva premi danni	-115.529	-5.704
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	144.781	135.018
Variazione degli accantonamenti	-23.057	-1.870
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	24.520	4.393
Altre variazioni	-1.407	-876
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	947.205	836.057
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	9.082	66
Variazione di altri crediti e debiti	938.123	835.991
Imposte pagate	-72.249	-45.654
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	1.118.095	1.153.105
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	663	663
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	1.056.275	-2.928.548
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	461	-549
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	1.057.399	-2.928.434
Aumento + / - Rimborso di capitale sociale		
Riserve di capitale	-2.882	6.659
Rivalutazione degli immobili		
Distribuzione dei dividendi	-90.000	-150.000
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	58.168	6.085
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-34.714	-137.256
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	3.013.929	4.926.514
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.140.781	-1.912.585
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	5.154.710	3.013.929

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 2019, sono pari a euro 133 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 Codice civile In ottemperanza all'obbligo di informativa previsto dall'art. 2497 bis del Codice civile, 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 2018, 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

(importi in migliaia di €)

Voci dell'attivo	31/12/18
10. Cassa e disponibilità liquide	5
20. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a Conto economico:	2.764.649
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	71.026
b) attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	2.693.623
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	11.463.817
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	323.523.878
a) crediti verso banche	20.179.065
b) crediti verso clientela	303.344.813
50. Derivati di copertura	679.154
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	131.581
70. Partecipazioni	30.316.282
80. Attività materiali	322.661
90. Attività immateriali	20.946
- di cui: avviamento	
100. Attività fiscali	480.439
a) correnti	1.044
b) anticipate	479.395
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	
120. Altre attività	312.076
Totale dell'attivo	370.015.488

STATO PATRIMONIALE

(importi in migliaia di €)

Voci del passivo e del Patrimonio netto		31/12/18
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	342.568.460
	a) debiti verso banche	30.429.339
	b) debiti verso clientela	293.196.243
	c) titoli in circolazione	18.942.878
20.	Passività finanziarie di negoziazione	70.981
30.	Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	500.024
40.	Derivati di copertura	656.433
50.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	26.033
60.	Passività fiscali:	394.012
	a) correnti	284.550
	b) differite	109.462
70.	Passività associate ad attività in via di dismissione	
80.	Altre passività	753.398
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	1.036
100.	Fondi per rischi e oneri:	250.773
	a) impegni e garanzie rilasciate	120.442
	c) altri fondi per rischi e oneri	130.332
110.	Riserve da valutazione	539.855
120.	Azioni rimborsabili	
130.	Strumenti di capitale	
140.	Riserve	15.341.580
150.	Sovrapprezzi di emissione	2.378.517
160.	Capitale	4.051.143
170.	Azioni proprie (-)	-57.220
180.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.540.463
Totale del passivo e del Patrimonio netto		370.015.488

CONTO ECONOMICO

(importi in migliaia di €)

Voci	31/12/18
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.849.429
- di cui: <i>interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo</i>	8.074.652
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-4.266.256
30. Margine di interesse	3.583.173
40. Commissioni attive	396.385
50. Commissioni passive	-1.537.340
60. Commissioni nette	-1.140.956
70. Dividendi e proventi simili	1.362.387
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	2.852
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-16.695
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	16.977
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	53.949
b) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	-36.952
c) passività finanziarie	-19
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a Conto economico	-30.007
a) attività e passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	1.527
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	-31.535
120. Margine di intermediazione	3.777.732
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	-65.137
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-64.114
b) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	-1.023
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	-2.199
150. Risultato netto della gestione finanziaria	3.710.396
160. Spese amministrative:	-216.233
a) spese per il personale	-153.069
b) altre spese amministrative	-63.164
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-42.286
a) impegni e garanzie rilasciate	-8.506
b) altri accantonamenti netti	-33.780
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-4.352
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-3.198
200. Altri oneri/proventi di gestione	6.303
210. Costi operativi	-259.767
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	-172.033
230. Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	
240. Rettifiche di valore dell'avviamento	
250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-4
260. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.278.592
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-738.129
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.540.463
290. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	
300. Utile (Perdita) d'esercizio	2.540.463

6. Proposta di destinazione dell'utile

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari a euro 141.581.727.

Euro 141.581.727	Utile di esercizio
Euro 7.079.086	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 del Codice civile
Euro 4.763.933	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 del Codice civile)
Euro 129.738.708	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea dell'azionista unico Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Roma, 19 marzo 2020

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Pierfrancesco Latini

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Pierfrancesco Latini (**)

I Sindaci

Silvio Salini

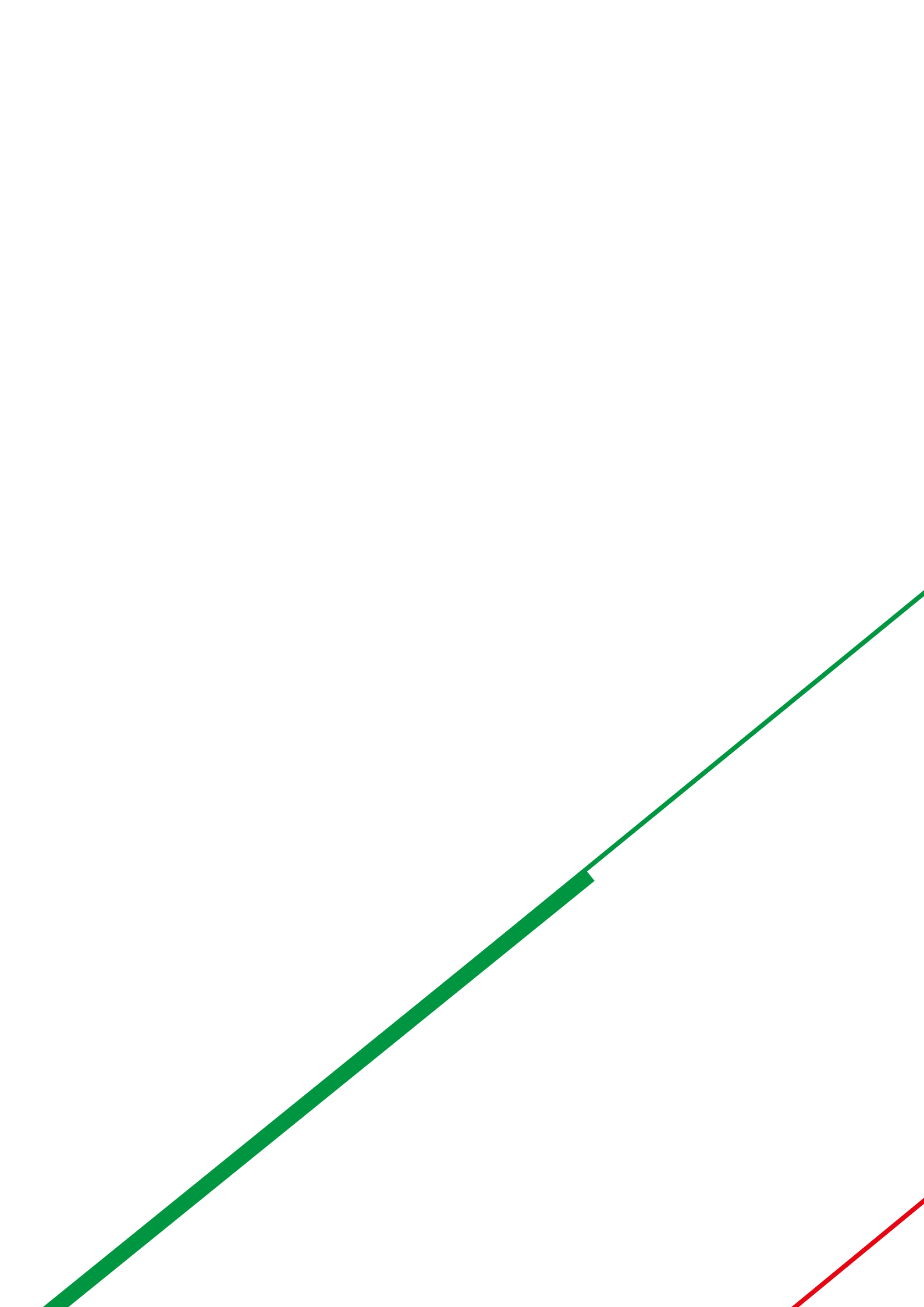
Gino Gandolfi

Moirà Paragone

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.





04

Allegati alla
Nota integrativa

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 e dei terreni e fabbricati
5	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote, obbligazioni e finanziamenti
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
13	Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi e della riserva sinistri dei rami danni
15	Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
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
23	Oneri patrimoniali e finanziari
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	euro 3.730.323.610	Versato euro 3.730.323.610
Sede in	ROMA - Piazza Poli, 37/42	
Registro delle Imprese	Roma Iscrizione N. 142046/99	
Esercizio	ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA 2019	
	(valore in migliaia di euro)	

Stato patrimoniale - gestione danni attivo

						Valori dell'esercizio	
A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO						1
	di cui capitale richiamato	2					
B.	ATTIVI IMMATERIALI						
	1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4					
	2. Altre spese di acquisizione	6					
	3. Costi di impianto e di ampliamento	7					
	4. Avviamento	8					
	5. Altri costi pluriennali	9	2.929			10	2.929
C.	INVESTIMENTI						
I	- Terreni e fabbricati						
	1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	59.914				
	2. Immobili ad uso di terzi	12	932				
	3. Altri immobili	13					
	4. Altri diritti reali	14					
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15			16	60.846	
II	- Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate						
	1. Azioni e quote di imprese:						
	a) controllanti	17					
	b) controllate	18	401.556				
	c) consociate	19					
	d) collegate	20	8.699				
	e) altre	21		22	410.255		
	2. Obbligazioni emesse da imprese:						
	a) controllanti	23	83.762				
	b) controllate	24					
	c) consociate	25					
	d) collegate	26					
	e) altre	27		28	83.762		
	3. Finanziamenti ad imprese:						
	a) controllanti	29					
	b) controllate	30					
	c) consociate	31					
	d) collegate	32					
	e) altre	33		34	0	35	494.017
					da riportare		2.929

Valori dell'esercizio precedente

			181
182			
184			
186			
187			
188			
189	1.880		190 1.880
191	60.522		
192	988		
193			
194			
195		196 61.510	
197			
198	424.480		
199			
200	8.361		
201	202 432.841		
203	83.459		
204			
205			
206			
207	208 83.459		
209			
210			
211			
212			
213	214 0	215 516.301	
	da riportare		1.880

Stato patrimoniale - gestione danni attivo

						Valori dell'esercizio	
					riporto		2.929
C. INVESTIMENTI (segue)							
III - Altri investimenti finanziari							
1. Azioni e quote							
a) Azioni quotate					36	365	
b) Azioni non quotate					37		
c) Quote					38	39	365
2. Quote di fondi comuni di investimento						40	150.594
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso							
a) quotati					41	3.856.543	
b) non quotati					42		
c) obbligazioni convertibili					43	44	3.856.543
4. Finanziamenti							
a) prestiti con garanzia reale					45	2.168	
b) prestiti su polizze					46		
c) altri prestiti					47	48	2.168
5. Quote in investimenti comuni						49	
6. Depositi presso enti creditizi						50	
7. Investimenti finanziari diversi						51	29
						52	4.009.700
IV - Depositi presso imprese cedenti						53	53
						54	4.564.617
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI							
I - RAMI DANNI							
1. Riserva premi					58	1.128.864	
2. Riserva sinistri					59	100.826	
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni					60		
4. Altre riserve tecniche					61	26.123	
						62	1.255.814
						da riportare	
						5.823.359	

Valori dell'esercizio precedente

riporto			1.880
216	168		
217			
218	219	168	
	220	193.300	
221	4.541.578		
222			
223	224	4.541.578	
225	2.432		
226			
227	228	2.432	
	229		
	230	327.947	
	231	2.787	
		232	5.068.212
		233	76
		234	5.646.098
	238	1.016.238	
	239	28.717	
	240		
	241	31.348	
	da riportare		242
			1.076.303
			6.724.281

Stato patrimoniale - gestione danni attivo

					Valori dell'esercizio	
				riporto		5.823.359
E. CREDITI						
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
	1. Assicurati					
	a) per premi dell'esercizio	71	26.164			
	b) per premi degli es. precedenti	72	4.791	73	30.955	
	2. Intermediari di assicurazione			74		
	3. Compagnie conti correnti			75		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	403.871	77 434.826
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	16.506	
	2. Intermediari di riassicurazione			79		80 16.506
III	- Altri crediti					81 278.684 82 730.015
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I	- Attivi materiali e scorte:					
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	1.416	
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84		
	3. Impianti e attrezzature			85	2	
	4. Scorte e beni diversi			86	59	87 1.477
II	- Disponibilità liquide					
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	5.154.707	
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	4	90 5.154.710
III	- Azioni o quote proprie					91
IV	- Altre attività					
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	33	
	2. Attività diverse			93	22.462	94 22.496 95 5.178.683
	di cui conto di collegamento con la gestione vita			901		
G. RATEI E RISCONTI						
	1. Per interessi					96 25.665
	2. Per canoni di locazione					97
	3. Altri ratei e risconti					98 952 99 26.617
TOTALE ATTIVO						100 11.758.675

Valori dell'esercizio precedente

riporto			6.724.281
251	34.041		
252	4.821	253	38.862
		254	
		255	
		256	394.997
		257	433.858
		258	26.555
		259	
		260	26.555
		261	271.295
		262	731.709
		263	1.513
		264	
		265	4
		266	63
		267	1.580
		268	3.013.924
		269	5
		270	3.013.929
		271	
		272	108
		273	33.024
		274	33.132
		275	3.048.641
		276	27.315
		277	
		278	958
		279	28.273
		280	10.532.904

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	
IV	- Riserva legale	104	274.023
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni della Controllante	106	
VII	- Altre riserve	107	401.499
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	172.441
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	141.582
X	- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	401	110 4.763.173
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			111 500.000
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
1.	Riserva premi	112	2.980.302
2.	Riserva sinistri	113	474.607
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	
4.	Altre riserve tecniche	115	
5.	Riserve di perequazione	116	703.951
	da riportare		117 4.158.861
			9.422.034

Valori dell'esercizio precedente

	281	3.730.324		
	282	43.305		
	283			
	284	264.719		
	285			
	286			
	287	401.274		
	288	88.766		
	289	186.087		
	501		290	4.714.473
			291	500.000
292	2.916.320			
293	372.610			
294				
295				
296	661.168		297	3.950.098
da riportare				9.164.571

Stato patrimoniale - gestione danni passivo e Patrimonio netto

				Valori dell'esercizio
	riporto			9.422.034
E. FONDI PER RISCHI E ONERI				
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128		
2. Fondi per imposte		129	19.720	
3. Altri accantonamenti		130	88.108	131 107.828
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1. Intermediari di assicurazione	133			
2. Compagnie conti correnti	134			
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	30.183		
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136		137 30.183	
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	96.341		
2. Intermediari di riassicurazione	139		140 96.341	
III - Prestiti obbligazionari			141	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142	64.253
V - Debiti con garanzia reale			143	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	1.985.538
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	5.221
VIII - Altri debiti				
1. Per imposte a carico degli assicurati	146			
2. Per oneri tributari diversi	147	1.366		
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.593		
4. Debiti diversi	149	21.717	150	24.676
IX - Altre passività				
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	52		
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152			
3. Passività diverse	153	4.197	154	4.248
di cui conto di collegamento con la gestione vita	902			155 2.210.460
	da riportare			11.740.322

Valori dell'esercizio precedente

riporto		9.164.571
	308	
	309	28.651
	310	72.204
		311 100.854
		312
313		
314		
315	31.601	
316	317 31.601	
318	64.435	
319	320 64.435	
	321	
	322	6.085
	323	
	324	1.072.447
	325	5.279
326		
327	1.668	
328	1.557	
329	34.707	330 37.933
331	69	
332		
333	31.952	334 32.021 335 1.249.800
904		
da riportare		10.515.226

Stato patrimoniale - gestione danni passivo e Patrimonio netto

		Valori dell'esercizio	
	riporto		11.740.322
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	17.199	
2. Per canoni di locazione	157	301	
3. Altri ratei e risconti	158	853	159 18.352
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 11.758.675

Valori dell'esercizio precedente

riporto		10.515.226
	336 17.199	
	337	
	338 480	339 17.679
		340 10.532.904

Nota integrativa - Allegato 3

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2019

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

		Gestione danni	Gestione vita	Totale
Risultato del conto tecnico		1 163.671	21	41 163.671
Proventi da investimenti	+	2 175.509		42 175.509
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3 78.889		43 78.889
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 34.339		45 34.339
Risultato intermedio di gestione		6 225.953	26	46 225.953
Altri proventi	+	7 55.042	27	47 55.042
Altri oneri	-	8 68.226	28	48 68.226
Proventi straordinari	+	9 3.822	29	49 3.822
Oneri straordinari	-	10 2.759	30	50 2.759
Risultato prima delle imposte		11 213.831	31	51 213.831
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12 72.249	32	52 72.249
Risultato di esercizio		13 141.582	33	53 141.582

Nota integrativa - Allegato 4

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali e dei terreni e fabbricati

		Attivi immateriali B	Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1 14.350	31 71.913
Incrementi nell'esercizio	+	2 2.017	32
per: acquisti o aumenti		3 2.017	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 16.367	41 71.913
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 12.470	42 10.403
Incrementi nell'esercizio	+	13 263	43 664
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 968	44 664
altre variazioni		15	45
Decrementi nell'esercizio	-	16	46
per: riduzioni per alienazioni		17	47
altre variazioni		18	48
Esistenze finali ammortamenti (b)		19 13.438	49 11.067
Valore di bilancio (a - b)		20 2.929	50 60.846
Valore corrente		21	51 75.600
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, obbligazioni e finanziamenti

		Azioni e quote	Obbligazioni	Finanziamenti
Esistenze iniziali	+	1 432.841	21 83.459	41
Incrementi nell'esercizio:	+	2 5.164	22 303	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23	43
riprese di valore		4 4.764	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6 400	26 303	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7 27.750	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9 26.430	29	49
altre variazioni		10 1.320	30	50
Valore di bilancio		11 410.255	31 83.762	51
Valore corrente		12 410.255	32 86.556	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14 26.430	34	54

La voce "Obbligazioni" comprende:

Obbligazioni quotate	61 83.762
Obbligazioni non quotate	62
Valore di bilancio	63 83.762
di cui obbligazioni convertibili	64

Nota integrativa - Allegato 6
Esercizio 20179

Società SACE S.p.A.

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

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale			Capitale sociale		Patrimonio netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)		
				Valuta	Importo (4)	Numero azioni/ quote					Diretta %	Indiretta %	Totale %
1	b	NQ	1	€	56.539	56.539	SACE BT S.p.A.	€	65.503	4.304	100		100
2	b	NQ	2	€	50.000	50.000	SACE Fct S.p.A.	€	107.447	-5.317	100		100
3	d	NQ	1	usd	236.200	2.362	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	262.272	11.927	4,23		4,23
4	b	NQ	1	R\$	3.630	3.630	SACE Do Brasil	R\$	897	-1.718	100		100
5	b	NQ	2	€	164.646	316.627	SIMEST S.p.A.	€	300.515	-27.125	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

Nota integrativa - Allegato 7
Esercizio 2019

Società **SACE S.p.A.**

Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote

N. ord.	Tipo	(1)	(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		Quantità	Valore		
1	b	D			SACE BT S.p.A		4.304			1.199		56.539	65.503	154.300	65.503
2	b	D			SACE Fct S.p.A					5.351		50.000	107.447	50.000	107.447
3	d	D			ATI (African Trade Insurance Agency)		460			122		10.000	8.699	6.886	8.699
4	b	D			SACE Do Brasil		400			406		3.630	199	11	199
5	b	D			SIMEST S.p.A.					20.673		316.627	228.406	232.500	228.406
Totale C.II.1														410.255	410.255
a					Società controllanti									436.811	401.556
b					Società controllate									6.886	8.699
c					Società consociate										
d					Società collegate										
e					Altre										
Totale D.I														8.699	8.699
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
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita
Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

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

Società **SACE S.p.A.**

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

I - Gestione danni	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1	21	41	365	81	365
a) azioni quotate	2	22	42	365	82	365
b) azioni non quotate	3	23	43	63	83	103
c) quote	4	24	44	64	84	104
2. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	150.594	85	150.594
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	2.728.845	46	1.127.697	66	1.134.230
a1) titoli di Stato quotati	7	2.488.111	47	1.077.581	67	1.084.106
a2) altri titoli quotati	8	240.735	48	50.116	68	50.125
b1) titoli di Stato non quotati	9	29	49	69	89	109
b2) altri titoli non quotati	10	30	50	70	90	110
c) obbligazioni convertibili	11	31	51	71	91	111
5. Quote in investimenti comuni	12	32	52	72	92	112
7. Investimenti finanziari diversi	13	33	53	29	93	29

II - Gestione vita	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121	141	161	181	201	221
a) azioni quotate	122	142	162	182	202	222
b) azioni non quotate	123	143	163	183	203	223
c) quote	124	144	164	184	204	224
2. Quote di fondi comuni di investimento	125	145	165	185	205	225
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126	146	166	186	206	226
a1) titoli di Stato quotati	127	147	167	187	207	227
a2) altri titoli quotati	128	148	168	188	208	228
b1) titoli di Stato non quotati	129	149	169	189	209	229
b2) altri titoli non quotati	130	150	170	190	210	230
c) obbligazioni convertibili	131	151	171	191	211	231
5. Quote in investimenti comuni	132	152	172	192	212	232
7. Investimenti finanziari diversi	133	153	173	193	213	233

Nota integrativa - Allegato 9
Esercizio 2019

Società **SACE S.p.A.**

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

	Azioni e quote		Quote di fondi comuni di investimento		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		Quote in investimenti comuni		Investimenti finanziari diversi	
	+	1	21	41	81	101	2.787			
Esistenze iniziali	+	2	22	42	82	102				
Incrementi nell'esercizio:		3	23	43	83	103				
per: acquisti		4	24	44	84	104				
riprese di valore		5	25	45	85	105				
trasferimenti dal portafoglio non durevole		6	26	46	86	106				
altre variazioni		7	27	47	87	107				2.758
Decrementi nell'esercizio:	-	8	28	48	88	108				2.758
per: vendite		9	29	49	89	109				
svalutazioni		10	30	50	90	110				
trasferimenti al portafoglio non durevole		11	31	51	91	111				
altre variazioni		12	32	52	92	112				29
Valore di bilancio		13	33	53	93	113				29
Valore corrente										

Società **SACE S.p.A.**

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2019

Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi

		Finanziamenti	Depositi presso enti creditizi
Esistenze iniziali	+	1 2.432	21 327.947
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22 835.778
per: erogazioni		3	23 835.778
riprese di valore		4	24
altre variazioni		5	25
Decrementi nell'esercizio:	-	6 263	26 1.163.725
per: rimborsi		7 263	27 1.163.725
svalutazioni		8	28
altre variazioni		9	29
Valore di bilancio		10 2.168	30

Nota integrativa - Allegato 13

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2019

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi e della riserva sinistri dei rami danni

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	2.465.302	11	2.426.320	21	38.982
Riserva per rischi in corso	2	515.000	12	490.000	22	25.000
Valore di bilancio	3	2.980.302	13	2.916.320	23	63.982
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	452.767	14	353.727	24	99.040
Riserva per spese di liquidazione	5	7.879	15	5.997	25	1.882
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	13.961	16	12.886	26	1.075
Valore di bilancio	7	474.607	17	372.610	27	101.997

Nota integrativa - Allegato 15

Esercizio 2019

Società **SACE S.p.A.**

**Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri
e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

				Fondi per imposte		Altri accantonamenti		Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1	11	28.651	21	72.204	31	5.279
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12		22	37.939	32	539
Altre variazioni in aumento	+	3	13		23	287	33	42
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	14	8.414	24	6.035	34	548
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	517	25	16.287	35	91
Valore di bilancio		6	16	19.720	26	88.107	36	5.221

Nota integrativa - Allegato 16

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2019

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

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 401.556	3	4 8.699	5	6 410.255
Obbligazioni	7 83.762	8	9	10	11	12 83.762
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37	38 51	39	40	41	42 51
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	67 726	68 5.588	69	70	71	72 6.314
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85 84.488	86 407.195	87	88 8.699	89	90 500.383
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	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 16	117	118	119	120 16
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139 1.546	140 3.163	141	142	143	144 4.709
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
Totale	151 1.546	152 3.179	153	154	155	156 4.725

Nota integrativa - Allegato 17

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

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

	Esercizio	Esercizio precedente
I. Garanzie prestate:		
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1	31
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	32
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	33
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	39
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	40
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	41
Totale	12	42
II. Garanzie ricevute:		
a) da imprese del Gruppo, collegate e altre partecipate	13	43
b) da terzi	14	1.787
Totale	15	1.787
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	1.623.813
Totale	22	1.623.813
V. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	23	53
VI. Titoli depositati presso terzi	24	4.277.082
Totale	25	4.277.082

Nota integrativa - Allegato 18

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati		Esercizio				Esercizio precedente			
		Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
		(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:	su azioni	1	101	21	121	41	141	61	161
	su obbligazioni	2	102	22	122	42	142	62	162
	su valute	3	103	23	123	43	143	63	163
	su tassi	4	104	24	124	44	144	64	164
	altri	5	105	25	125	45	145	65	165
Opzioni:	su azioni	6	106	26	126	46	146	66	166
	su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67	167
	su valute	8	108	28	128	48	148	68	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	974.000	52	152	72	25.000
	altri	13	113	33	133	53	153	73	173
Altre operazioni		14	114	34	649.813	54	154	74	1.772.006
Totale		15	115	35	1.623.813	55	155	75	1.797.006
				135	-67.299			175	3.297

Note:

- Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscono elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine.

Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.).

- Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
- I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute.
- I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

(2) Indicare il *fair value* dei contratti derivati.

Nota integrativa - Allegato 19

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	2	3	4	5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	17	18	19	20
Incendio e Altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	22	23	24	25
R.C. generale (ramo 13)	26	27	28	29	30
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 561.770	32 475.655	33 217.963	34 86.091	35 6.195
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	51 561.770	52 475.655	53 217.963	54 86.091	55 6.195
Assicurazioni indirette	56 3.655	57 25.645	58 5.279	59 265	60
Totale portafoglio italiano	61 565.425	62 501.300	63 223.242	64 86.356	65 6.195
Portafoglio estero	66 24	67 166	68 34	69 2	70
Totale generale	71 565.449	72 501.466	73 223.277	74 86.357	75 6.195

Nota integrativa - Allegato 21

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2019

Proventi da investimenti

	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	42	82
Totale	3	43	83
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	597	84
Proventi derivanti da altri investimenti:			
Proventi su obbligazioni di società del Gruppo e partecipate	5	2.954	45
Interessi su finanziamenti a imprese del Gruppo e a partecipate	6	1.377	46
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	47	87
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	78.091	48
Interessi su finanziamenti	9	46	49
Proventi su quote di investimenti comuni	10	539	50
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	2.944	51
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	16.280	52
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	53	93
Totale	14	102.233	54
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	15	55	95
Azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	16	4.764	56
Obbligazioni emesse da imprese del Gruppo e partecipate	17	57	97
Altre azioni e quote	18	1.990	58
Altre obbligazioni	19	18	59
Altri investimenti finanziari	20	60	100
Totale	21	6.771	61
Profitti sul realizzo degli investimenti:			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22	62	102
Profitti su azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	23	63	103
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del Gruppo e partecipate	24	64	104
Profitti su altre azioni e quote	25	202	65
Profitti su altre obbligazioni	26	8.337	66
Profitti su altri investimenti finanziari	27	57.369	67
Totale	28	65.908	68
TOTALE GENERALE	29	175.509	69

Nota integrativa - Allegato 23

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

Oneri patrimoniali e finanziari

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri			
Oneri inerenti azioni e quote	1	31	61
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2 1.068	32	62 1.068
Oneri inerenti obbligazioni	3	33	63
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	34	64
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	35	65
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6 11.496	36	66 11.496
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	37	67
Totale	8 12.564	38	68 12.564
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	9	39	69
Azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	10 26.430	40	70 26.430
Obbligazioni emesse da imprese del Gruppo e partecipate	11	41	71
Altre azioni e quote	12	42	72
Altre obbligazioni	13 1	43	73 1
Altri investimenti finanziari	14 4.861	44	74 4.861
Totale	15 31.291	45	75 31.291
Perdite sul realizzo degli investimenti			
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	46	76
Perdite su azioni e quote	17 4.111	47	77 4.111
Perdite su obbligazioni	18 1.634	48	78 1.634
Perdite su altri investimenti finanziari	19 29.289	49	79 29.289
Totale	20 35.034	50	80 35.034
TOTALE GENERALE	21 78.889	51	81 78.889

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

Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
	Codice ramo 07 Merci trasportate (denominazione)	Codice ramo 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)	Codice ramo 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
+	1	1	1	1	1	1
-	2	2	2	2	2	2
-	3	3	3	3	3	3
-	4	4	4	4	4	4
+	5	5	5	5	5	5
-	6	6	6	6	6	6
	7	7	7	7	7	7
A	8	8	8	8	8	8
B	9	9	9	9	9	9
C	10	10	10	10	10	10
D	11	11	11	11	11	11
E	12	12	12	12	12	12
(A + B + C - D + E)						
Risultato del conto tecnico (+ o -)						
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Cautazione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
+	1	1	1	1	1	1
-	2	2	2	2	2	2
-	3	3	3	3	3	3
-	4	4	4	4	4	4
+	5	5	5	5	5	5
-	6	6	6	6	6	6
	7	7	7	7	7	7
A	8	8	8	8	8	8
B	9	9	9	9	9	9
C	10	10	10	10	10	10
D	11	11	11	11	11	11
E	12	12	12	12	12	12
(A + B + C - D + E)						
Risultato del conto tecnico (+ o -)						
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Cautazione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
+	1	1	1	1	1	1
-	2	2	2	2	2	2
-	3	3	3	3	3	3
-	4	4	4	4	4	4
+	5	5	5	5	5	5
-	6	6	6	6	6	6
	7	7	7	7	7	7
A	8	8	8	8	8	8
B	9	9	9	9	9	9
C	10	10	10	10	10	10
D	11	11	11	11	11	11
E	12	12	12	12	12	12
(A + B + C - D + E)						
Risultato del conto tecnico (+ o -)						
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Cautazione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
+	1	1	1	1	1	1
-	2	2	2	2	2	2
-	3	3	3	3	3	3
-	4	4	4	4	4	4
+	5	5	5	5	5	5
-	6	6	6	6	6	6
	7	7	7	7	7	7
A	8	8	8	8	8	8
B	9	9	9	9	9	9
C	10	10	10	10	10	10
D	11	11	11	11	11	11
E	12	12	12	12	12	12
(A + B + C - D + E)						
Risultato del conto tecnico (+ o -)						

Nota integrativa - Allegato 26

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

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

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati	
		Assicurazione diretta	Rischi ceduti	Riassicurazione attiva	Rischi retroceduti	Totale	
		1	2	3	4	5 = 1 - 2 + 3 - 4	
Premi contabilizzati	+	1 -561.770	11 208.921	21 -3.655	31	41	-356.505
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2 86.115	12 -94.858	22 -21.990	32	42	-30.733
Oneri relativi ai sinistri	-	3 217.963	13 -78.605	23 5.279	33	43	144.638
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4	14 5.225	24	34	44	5.225
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 8.297	15 -175	25	35	45	8.122
Spese di gestione	-	6 86.091	16 -29.087	26 265	36	46	57.268
Saldo tecnico (+ o -)		7 -163.304	17 11.420	27 -20.101	37	47	-171.986
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8 42.508				48	42.508
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9 -34.117		29		49	-34.117
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10 -154.914	20 11.420	30 -20.101	40	50	-163.595

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

Nota integrativa - Allegato 29

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2019

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

Sezione I: Assicurazioni danni

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

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.

Nota integrativa - Allegato 30

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

Rapporti con imprese del Gruppo e altre partecipate

I: Proventi	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Proventi da investimenti						
Proventi da terreni e fabbricati	1	2 508	3	4	5	6 508
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8	9	10	11	12
Proventi su obbligazioni	13	14	15	16	17	18
Interessi su finanziamenti	19	20	21	22	23	24
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26 1.377	27	28	29	30 1.377
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32	33	34	35	36
Totale	37	38 1.885	39	40	41	42 1.885
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44	45	46	47	48
Altri proventi						
Interessi su crediti	49	50	51	52	53	54
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	57	58	59	60
Altri proventi e recuperi	61	62 3.982	63	64	65	66 3.982
Totale	67	68 3.982	69	70	71	72 3.982
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	74	75	76	77	78
Proventi straordinari	79	80 23	81	82	83	84 23
TOTALE GENERALE	85	86 5.890	87	88	89	90 5.890

II: Oneri	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:						
Oneri inerenti gli investimenti	91	92	93	94	95	96
Interessi su passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Interessi su debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Interessi su altri debiti	133	134	135	136	137	138
Perdite su crediti	139	140	141	142	143	144
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	146	147	148	149	150
Oneri diversi	151	152	153	154	155	156
Totale	157	158	159	160	161	162
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163	164	165	166	167	168
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	170	171	172	173	174
Oneri straordinari	175 26	176	177	178	179	180 26
TOTALE GENERALE	181 26	182	183	184	185	186 26

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione.

Nota integrativa - Allegato 31

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2019

Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 561.770	5	11	15	21 561.770	25
in altri Stati dell'Unione europea	2	6	12	16	22	26
in Stati terzi	3	7	13	17	23	27
Totale	4 561.770		14	18	24 561.770	28

Nota integrativa - Allegato 32

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2019

Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

I: Spese per il personale	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:					
Portafoglio italiano:					
- Retribuzioni	1	36.911	31	61	36.911
- Contributi sociali	2	9.778	32	62	9.778
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	2.835	33	63	2.835
- Spese varie inerenti al personale	4	9.111	34	64	9.111
Totale	5	58.635	35	65	58.635
Portafoglio estero:					
- Retribuzioni	6	223	36	66	223
- Contributi sociali	7	59	37	67	59
- Spese varie inerenti al personale	8	55	38	68	55
Totale	9	337	39	69	337
Totale complessivo	10	58.972	40	70	58.972
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:					
Portafoglio italiano	11	6.269	41	71	6.269
Portafoglio estero	12	38	42	72	38
Totale	13	6.306	43	73	6.306
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	65.279	44	74	65.279

II: Descrizione delle voci di imputazione	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.715	45	75	1.715
Oneri relativi ai sinistri	16	3.271	46	76	3.271
Altre spese di acquisizione	17	18.497	47	77	18.497
Altre spese di amministrazione	18	41.796	48	78	41.796
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19		49	79	
	20		50	80	
Totale	21	65.279	51	81	65.279

III: Consistenza media del personale nell'esercizio	Numero	
Dirigenti	91	326
Impiegati	92	244
Salariati	93	
Altri	94	
Totale	95	570

IV: Amministratori e sindaci	Numero		Compensi spettanti	
Amministratori	96	9	98	648
Sindaci	97	3	99	53

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Pierfrancesco Latini (**)

I Sindaci

Silvio Salini

Gino Gandolfi

Moirà Paragone

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 Pierfrancesco Latini in qualità di Amministratore Delegato, Nicoletta Cassano, 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 2019.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 si è basata su di un processo definito da SACE S.p.A. in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

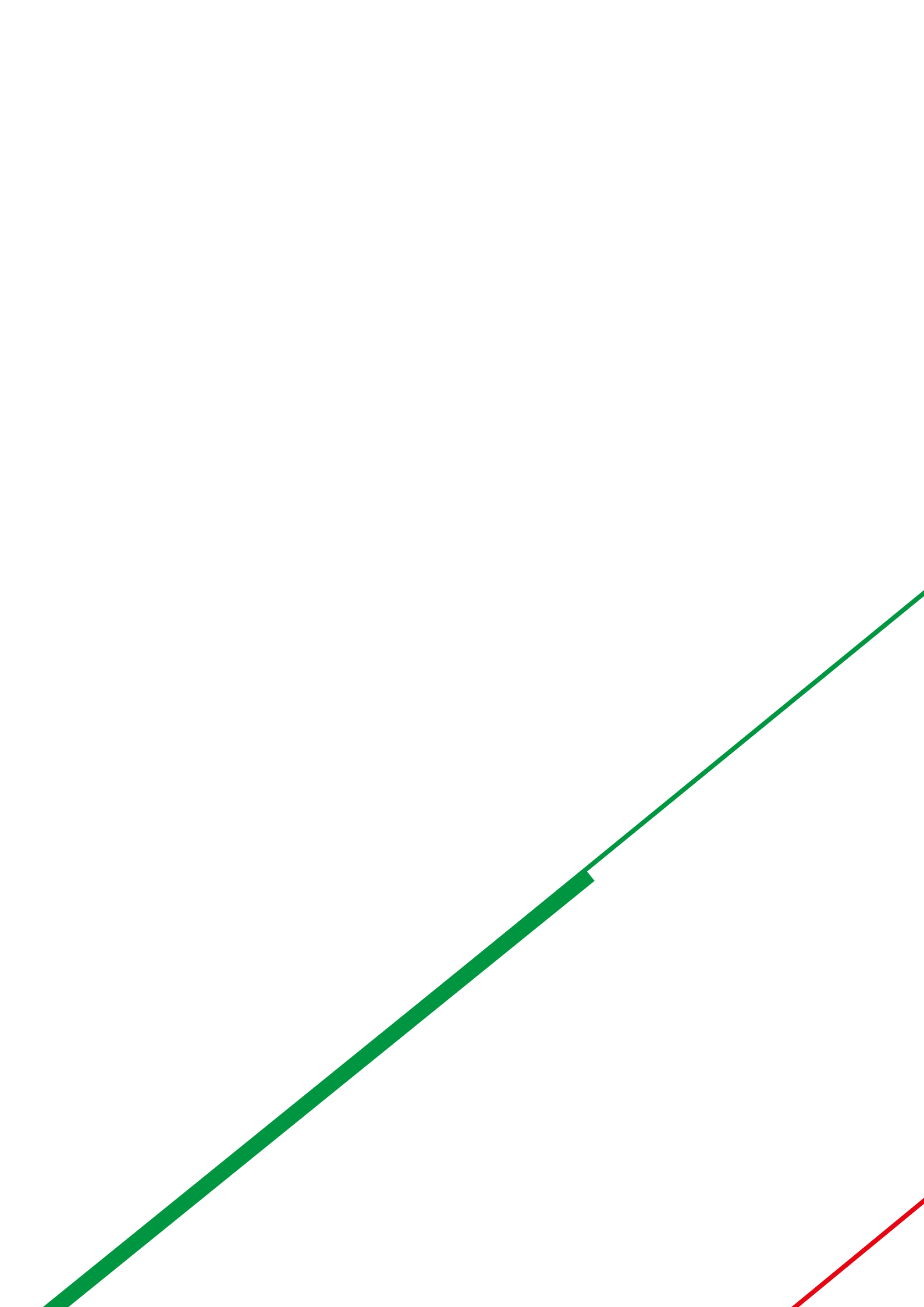
Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è 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, 03 aprile 2020

Pierfrancesco Latini
Amministratore Delegato

Nicoletta Cassano
Dirigente Preposto





05

Relazione degli organi
indipendenti

Relazione degli organi indipendenti

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 2019

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA (la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, 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 2019, 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 Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 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. 0422696911 - **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 Piazza 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 2019:

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 515 milioni relativi alla riserva per rischi in corso, pari al 4,4 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 2019:

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 509 milioni, pari al 4,3 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 di 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 debentrici;
- 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.



In data 22 maggio 2019 abbiamo comunicato alla Società, come da lei richiestoci, la disponibilità alla cessazione anticipata del contratto con effetto dalla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019. Si è inoltre provveduto a darne specifica comunicazione a Consob.

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 2019, 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 2019 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 2019 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 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:ALBERTO BUSCAGLIA
Limite d'uso:Explicit Text: Questo certificato
rispetta le raccomandazioni previste dalla
Determinazione Agid N. 121/2019
Data:03/04/2020 15:45:42

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)

SACE S.p.A. – Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019

Relazione del Collegio Sindacale

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, 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.

L’attuale Collegio Sindacale, analogamente al Consiglio di Amministrazione, è stato nominato con delibera dell’Assemblea degli azionisti del 2 dicembre 2019 per tre esercizi e, quindi, sino alla data dell’Assemblea che sarà convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio 2021. In data 17 gennaio u.s., in occasione della prima riunione, questo Collegio Sindacale ha incontrato il Presidente del Collegio Sindacale in carica per il triennio 2016-2018, ricevendo un’informativa sulle attività poste in essere nel corso del precedente mandato e, in particolare, nel corso del 2019.

Tenuto 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 2020, a seguito delle determinazioni assunte, hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all’esercizio chiuso il 31 dicembre 2019, unitamente ai prospetti e 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.

Il Collegio Sindacale in carica ha preso atto che nel corso dell’esercizio 2019 l’Organo di controllo ha tenuto n. 9 (nove) riunioni, partecipando 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, risultano ispirati alla reciproca collaborazione, nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono 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 risulta coerente con i piani aziendali predisposti dal Consiglio di Amministrazione e quest'ultimo ha fornito informazioni sugli scostamenti mediante la redazione di adeguata reportistica.

I principali temi, presentati dai rispettivi responsabili e analizzati dal Collegio Sindacale nel 2019, hanno riguardato:

- le attività di *audit* che – effettuate sulla base 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 individuati;
- le attività poste in essere dalla funzione *Risk management*, anche con riferimento all'aggiornamento del *Risk Appetite Framework*, da ultimo approvato nella seduta consiliare del 30 gennaio 2020 e ai modelli di valutazione delle attività finanziarie iscritte nel bilancio della controllata SIMEST S.p.A., a seguito dell'introduzione del principio contabile IFRS9 a partire dal bilancio 2018;
- 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 2020;
- il lavoro svolto dalla Società di revisione legale PricewaterhouseCoopers S.p.A.. In particolare, il Collegio Sindacale e la Società di revisione hanno proceduto al reciproco scambio di informazioni utili alle attività di rispettiva competenza, pianificando 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 e andamentali delle aree Affari legali e societari, Rischi, Pianificazione, Amministrazione e Finanza, Organizzazione, nonché sull'andamento delle società controllate da SACE, incontrando in data 20 febbraio 2019 i Collegi Sindacali delle controllate SIMEST S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l..

Nel corso dell'esercizio 2019 l'attuale Collegio Sindacale è stato informato che il precedente Organo di controllo ha partecipato alle attività propedeutiche alla nomina del cosiddetto Revisore unico di Gruppo, rilasciando in data 28 maggio 2019 il proprio "*Parere in merito alla risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale dei conti e proposta di conferimento del nuovo incarico di revisione legale dei conti della Società per il periodo 2020-2028*". Conseguentemente, abbiamo preso atto che in data 17 ottobre u.s. l'Assemblea degli azionisti ha deliberato di: i) risolvere il contratto di revisione con PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il novennio 2015-2023, con efficacia a far data dall'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019 da parte dell'Assemblea dei soci, a seguito dell'emissione della relazione di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2019; ii) conferire l'incarico di revisione legale dei conti di SACE S.p.A. ai sensi del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 per il novennio 2020-2028 alla società Deloitte & Touche S.p.A.

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.

Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio di riferimento ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società. Questo Collegio Sindacale prende atto che dai relativi verbali 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.

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 3 aprile u.s. la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la relazione di revisione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, 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 2019, 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 2019 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 3 aprile u.s. la Società di revisione ha inoltre trasmesso 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.

Sulla base di quanto precede, il Collegio Sindacale 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 141.581.727, così articolata:

- quanto a euro 7.079.086, pari al 5% dell'utile netto, alla riserva legale, in conformità con quanto disposto dall'art. 2430 del Codice civile;
- quanto a euro 4.763.933 alle "Altre riserve";
- quanto a euro 129.738.708, in conformità con le deliberazioni che saranno assunte in Assemblea dall'azionista unico Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Roma, 8 aprile 2020

IL COLLEGIO SINDACALE

Dr. Silvio Salini (Presidente)

Dr.ssa Moira Paragone (Sindaco effettivo)

Prof. Gino Gandolfi (Sindaco effettivo)



The background of the page is a dark, industrial scene featuring bright orange sparks flying from a welding process. A prominent red diagonal line runs from the top right towards the bottom left, bisecting the page. The text is positioned in the white triangular area on the left side of this line.

Bilancio consolidato 2019

Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2020

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma,
Piazza Poli 37/42

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

- Rodolfo Errore

Amministratore Delegato e Direttore Generale

- Pierfrancesco Latini (*)

Consiglieri

- Ilaria Bertizzolo
- Roberto Cociancich
- Elena Comparato
- Filippo Giansante
- Mario Giro
- Federico Merola
- Monica Scipione

Collegio Sindacale

Presidente

- Silvio Salini

Membri effettivi

- Gino Gandolfi
- Moira Paragone

Membri supplenti

- Marco Brini
- Cinzia Marzoli

Delegato effettivo della Corte dei Conti (**)

- Natale Maria Alfonso D'Amico

Società di revisione (***)

- PricewaterhouseCoopers Spa

Organi sociali nominati dall'Assemblea degli azionisti del 2 dicembre 2019 ed in carica per tre esercizi.

Si riportano di seguito i nominativi dei componenti degli organi sociali e degli organismi di controllo in carica nell'esercizio 2019 fino alla data del 2 dicembre 2019: Beniamino Quintieri (Presidente consiglio di amministrazione) Alessandro Decio (Amministratore Delegato), Maria Allegrini (consigliere di amministrazione), Antonella Baldino (consigliere di amministrazione), Paolo Carlo Renato Dal Pino (consigliere di amministrazione), Rodolfo Errore (consigliere di amministrazione), Alessandra Ferrone (consigliere di amministrazione), Giuseppe Maresca (consigliere di amministrazione), Federico Merola (consigliere di amministrazione), Franco Tutino (Presidente Collegio Sindacale), Roberta Battistin (membro effettivo Collegio Sindacale), Giuliano Segre (membro effettivo Collegio Sindacale), Antonia Di Bella (membro supplente Collegio Sindacale), Francesco Di Carlo (membro supplente Collegio Sindacale), Guido Carlino (Delegato della Corte dei Conti – in carica fino al 31 dicembre 2019).

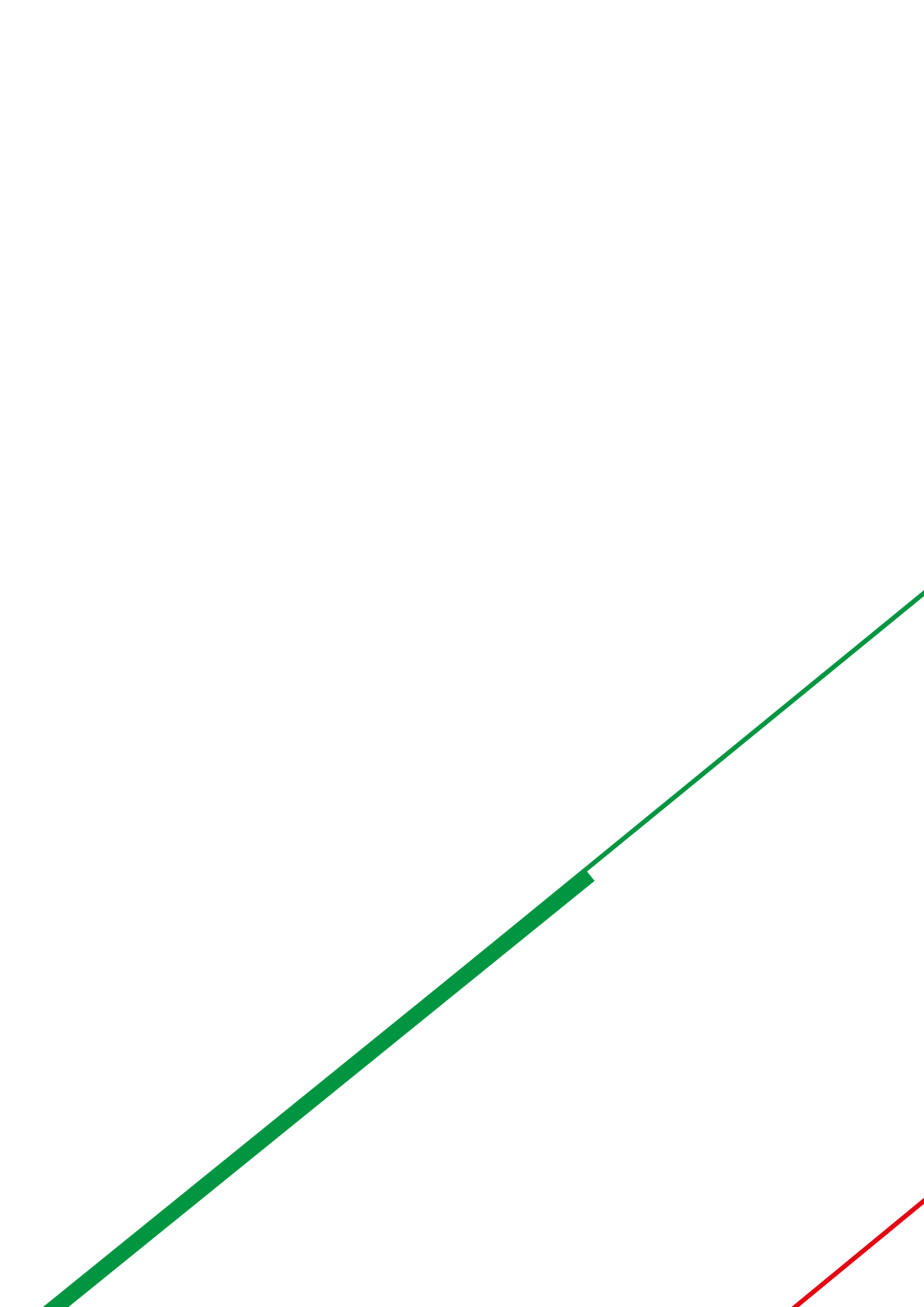
(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 dicembre 2019; Nominato Direttore Generale con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2020.

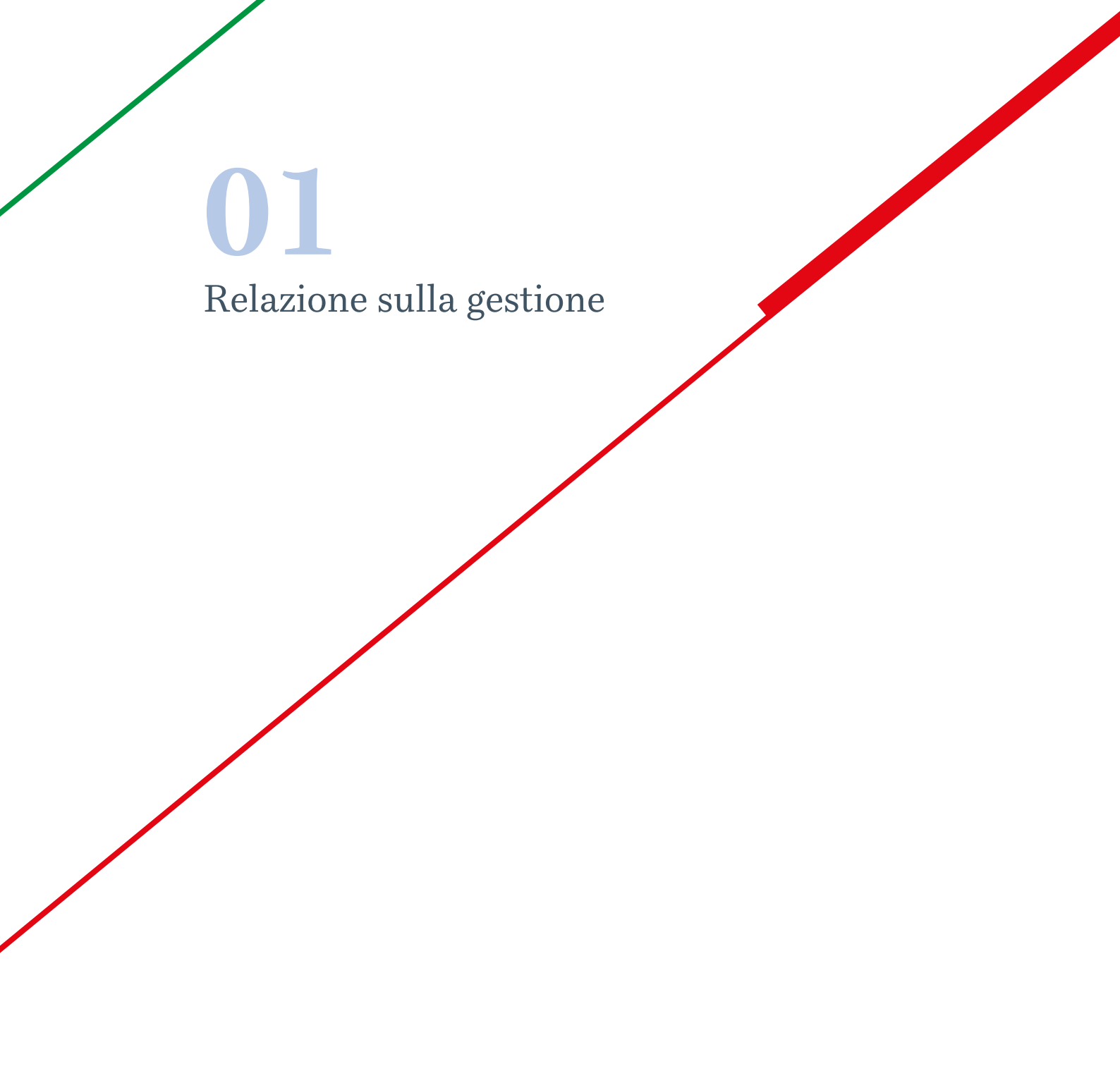
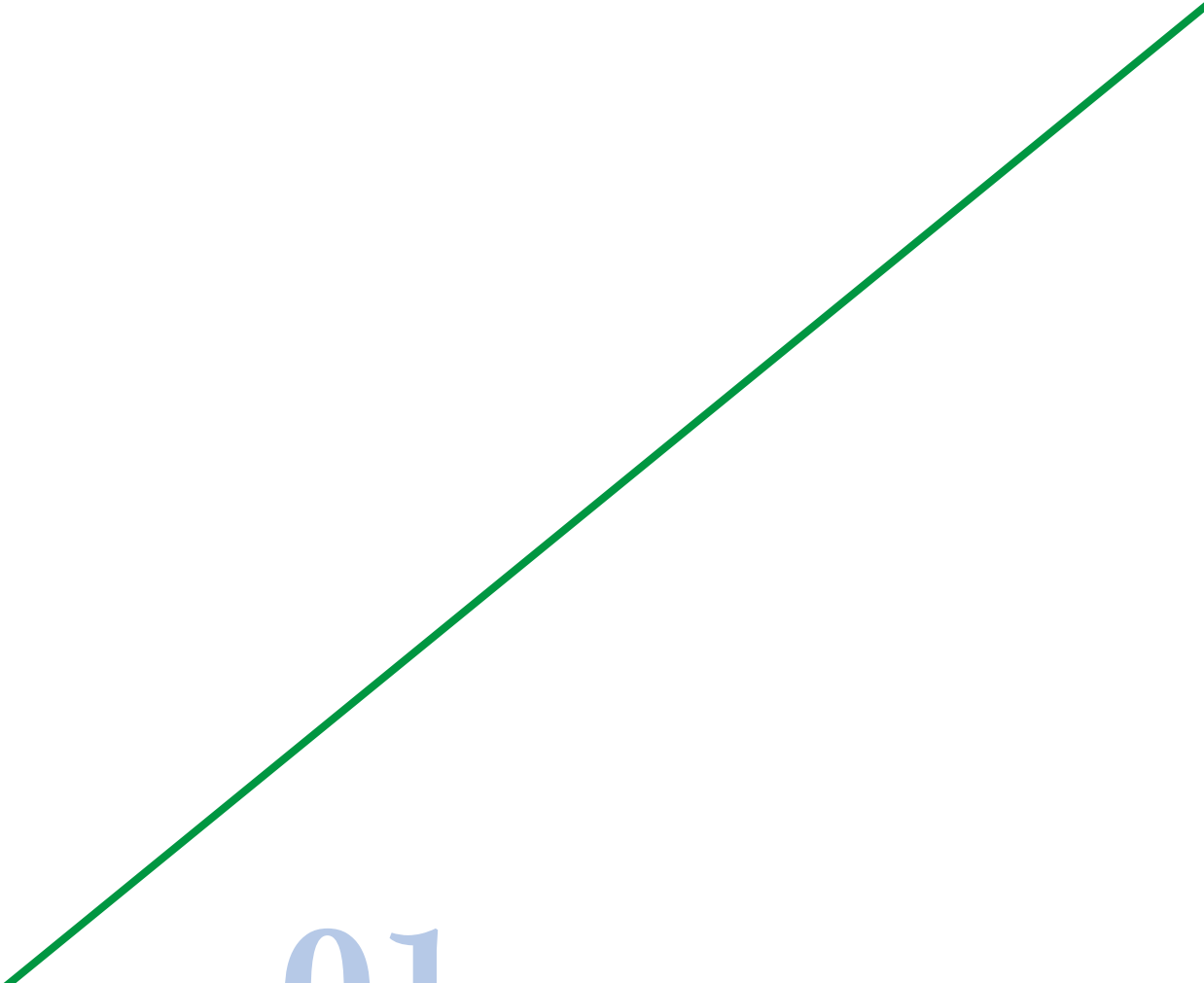
(**) Nominato Delegato titolare al controllo sulla gestione finanziaria di SACE S.p.A. a decorrere dal 1° gennaio 2020.

(***) Incarico attribuito per il periodo 2015-2023 con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2015. Si dà evidenza che in data 17 ottobre 2019, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato di: i) risolvere il contratto di revisione con PricewaterhouseCoopers per il novennio 2015 – 2023, con efficacia a far data dall'approvazione del bilancio 2019 da parte dell'Assemblea dei soci, a seguito dell'emissione della relazione di revisione sul bilancio 2019; ii) conferire l'incarico di revisione legale dei conti per il novennio 2020 – 2028 a Deloitte & Touche S.p.A..

Indice

Relazione sulla gestione	150
1. Lo scenario economico di riferimento	150
2. La strategia	153
3. La formazione del risultato consolidato	154
4. La gestione assicurativa	155
5. La gestione dei rischi	156
5.1 Politiche sulla gestione dei rischi	156
5.2 Il ruolo del <i>Risk management</i>	157
5.3 Riassicurazione	159
5.4 Portafoglio crediti e garanzie	160
5.5 Portafoglio finanziario	165
6. Risorse umane	166
7. Contenzioso	167
8. Rete di distribuzione e attività di marketing	167
9. Corporate governance	168
10. Azionariato e capitale sociale	170
11. Prospettive per il 2020	171
Prospetti contabili consolidati	174
Stato patrimoniale consolidato – attività	174
Stato patrimoniale consolidato – Patrimonio netto e passività	175
Conto economico consolidato	176
Conto economico complessivo – importi netti	177
Prospetto delle variazioni di Patrimonio netto	178
Rendiconto finanziario consolidato	179
Nota illustrativa al bilancio consolidato	182
Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	198
Informazioni sul Conto economico consolidato	206
Altre informazioni	209
Allegati alla Nota illustrativa	212
Relazione degli organi indipendenti	228
Relazione Società di revisione	228
Relazione del Collegio Sindacale	236





01

Relazione sulla gestione

Relazione sulla gestione

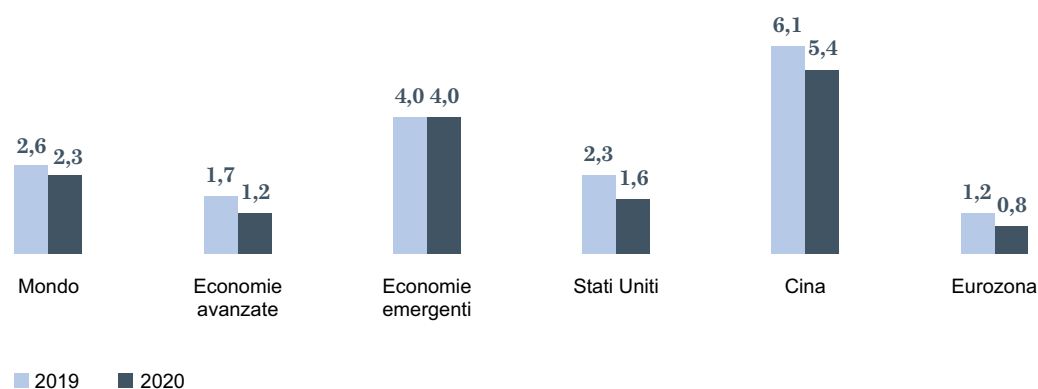
1. Lo scenario economico di riferimento

L'economia mondiale

L'espansione dell'attività economica globale è proseguita anche nel 2019, sebbene al ritmo più basso registrato nell'ultimo decennio. Secondo le recenti stime di Oxford Economics, lo scorso anno il Pil mondiale ha accelerato a un tasso del 2,6%, in calo di 0,6 punti percentuali rispetto al 2018¹. Il rallentamento è dovuto principalmente all'indebolimento dell'attività economica nelle economie avanzate (+1,7%) come riflesso della minore espansione degli Stati Uniti e della persistente debolezza dell'area Euro, dove la locomotiva tedesca ha frenato in misura consistente. Anche per le economie emergenti le stime puntano a un rallentamento della crescita del Pil (+4,0%), che riflette un andamento più "moderato" in Cina e India (rispetto ai ritmi che si è soliti osservare), una dinamica più contenuta in Brasile e Russia, e le difficoltà registrate in importanti player ricompresi nell'aggregato quali, *inter alia*, Arabia Saudita, Argentina, Iran, Messico, Turchia e Venezuela. Nel complesso le economie emergenti continuano a trainare l'espansione del Pil mondiale, sebbene il divario di crescita con i Paesi avanzati si sia progressivamente ridotto e stabilizzato nell'ultimo triennio.

In risposta al deterioramento del quadro macroeconomico, le principali autorità monetarie sono intervenute in chiave accomodante per contrastare i rischi di recessione. *In primis* la Federal Reserve americana, che ha invertito la rotta con tre tagli consecutivi del tasso di interesse di riferimento a partire dallo scorso luglio, seguita dalla Banca Centrale Europea, che ha annunciato nuove misure espansive rispetto a quelle già in vigore. L'orientamento accomodante si è trasmesso anche alle grandi economie emergenti che hanno ridotto i tassi di interesse di *policy* (e.g. Arabia Saudita, Brasile, Cile, India, Messico, Russia, Thailandia, Turchia), favorendo un miglioramento delle condizioni finanziarie a livello mondiale nell'ultima parte del 2019.

Pil reale, per aree geografiche (var. %)



Fonte: Oxford Economics (febbraio 2020).

¹ Oxford Economics, World Economic Prospects, febbraio 2020.

Lo stock di debito a livello globale ha raggiunto i 252 mila miliardi di dollari nel terzo trimestre del 2019 (+3,6% rispetto alla fine del 2018), con un peso pari al 322,4% del Pil mondiale².

L'ammontare dei flussi mondiali di investimenti diretti esteri (IDE) è rimasto sostanzialmente stabile nel 2019, risultando in flessione dell'1% rispetto all'anno precedente, attestandosi a 1,39 mila miliardi di dollari³.

Sulla dinamica ha pesato la performance negativa dei flussi di IDE verso le economie avanzate, con una diminuzione del 6%, per un totale di 643 miliardi di dollari. In particolare, l'Europa nel complesso ha segnato un calo del 4%, portandosi a 274 miliardi di dollari; i flussi verso gli Stati Uniti sono rimasti, invece, pressoché stabili a 251 miliardi di dollari. In riferimento alle economie emergenti, i flussi di IDE in entrata sono rimasti invariati a 695 miliardi di dollari: da un lato, l'Africa e l'America Latina hanno registrato aumenti pari, rispettivamente, a +3% e +16% (con il Brasile che ha attratto +26%); sul fronte opposto, i flussi verso l'Asia si sono ridotti del 6% (ma sono rimasti invariati verso la Cina). Dopo due anni consecutivi di variazione negativa dei flussi in entrata, le economie in transizione hanno segnato un rimbalzo pari a +65%, trainato dalle aspettative di una maggiore crescita economica nella regione per il 2020, che ha portato i flussi di IDE a quota 57 miliardi di dollari.

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

In questo contesto, la crescita del Pil dell'Italia è risultata pari a +0,2% nel 2019⁴. Se da un lato i consumi delle famiglie e gli investimenti delle imprese hanno sostenuto la dinamica, seppur modesta, dell'attività economica complessiva, dall'altro il rallentamento degli scambi internazionali ha pesato relativamente sulle esportazioni italiane di beni e servizi.

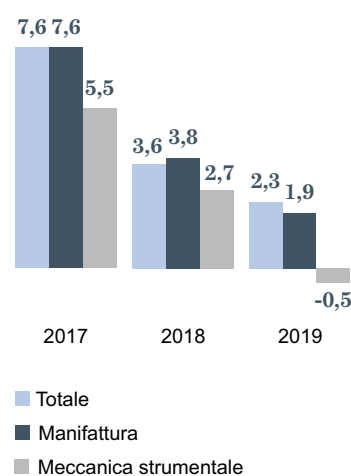
Nella media del 2019 l'indice della produzione industriale ha segnato un calo pari a -1,3% su base annua⁵. A livello di raggruppamenti, la dinamica è imputabile alla performance negativa di beni strumentali e intermedi mentre i beni di consumo hanno registrato un modesto incremento. Dal punto di vista settoriale, a trainare verso il basso l'indice composito sono stati i settori del tessile-abbigliamento, dei mezzi di trasporto e della metallurgia. Anche i settori della gomma e plastica e della meccanica strumentale hanno registrato una contrazione tendenziale. Per contro, sono risultati in aumento gli indici relativi all'industria alimentare, bevande e tabacco e agli apparecchi elettronici.

Gli investimenti diretti provenienti dall'estero sono stati, nei primi nove mesi del 2019, pari a 14 miliardi di euro, mentre i flussi dall'Italia verso l'estero sono ammontati a 17,4 miliardi di euro⁶.

Export Italia

Il commercio internazionale di beni, misurato in volume, ha rallentato significativamente, scendendo a un modesto +0,7% nel 2019 (rispetto a +4,5% registrato l'anno precedente)⁷. Gli scambi hanno risentito del peggioramento del quadro macroeconomico globale, con diversi fattori negativi di natura politica ed economica – alcuni già emersi nel corso del 2018 – che si sono ulteriormente rafforzati: dall'*escalation* protezionistica della politica commerciale americana alla questione Brexit, dalle crisi di alcune economie emergenti alle proteste che hanno attraversato Hong Kong e alcuni Paesi dell'America Latina, fino alle persistenti difficoltà nella regione medio-orientale. In particolare, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina hanno dominato l'incertezza economica globale con un impatto negativo sulle transazioni, sia direttamente (con l'introduzione di nuove misure tariffarie e non) che indirettamente (con l'annuncio di possibili nuovi dazi). I settori più colpiti sono stati quelli dei beni strumentali e intermedi, altamente integrati nelle catene globali del valore, come riflesso del rallentamento degli investimenti causato dal calo di fiducia delle imprese.

Export italiano di beni in valore, per settori selezionati (var. %)



² IIF, Quarterly Global Debt Monitor, gennaio 2020.

³ Unctad, Global Investment Trends Monitor, gennaio 2020.

⁴ Istat, Stima preliminare del Pil, gennaio 2020. La stima annuale è basata sui dati trimestrali, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario.

⁵ Istat, Produzione industriale, febbraio 2020. Dato corretto per gli effetti di calendario.

⁶ Ocse.

⁷ Oxford Economics, World Economic Prospects, febbraio 2020.

In questo contesto l'export italiano di beni è cresciuto, in valore, del 2,3% nel 2019, un ritmo minore rispetto all'anno precedente (+3,6%). Nonostante la minore dinamicità, questa performance lascia comunque margini di incremento della quota di mercato italiano sui mercati esteri. Nello stesso periodo l'avanzo commerciale ha sfiorato i 53 miliardi di euro, in aumento di circa il 35% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, favorito da una flessione delle importazioni. La crescita delle esportazioni italiane di beni è stata trainata principalmente dalla domanda dei mercati extra-Unione europea (+3,8%), mentre la dinamica è risultata più contenuta nei Paesi dell'Ue (+1,1%). Dal punto di vista settoriale, la crescita dell'export è stata sostenuta dai comparti tradizionali di specializzazione del Made in Italy (alimentari e bevande, abbigliamento e pelli), dai prodotti farmaceutici e, in misura minore, dai metalli. Si registra, invece, una contrazione dell'export di autoveicoli (in linea con le persistenti difficoltà del comparto a livello globale), apparecchi elettronici, prodotti petroliferi raffinati e chimici; in lieve flessione il settore della meccanica strumentale⁸.

Credito, imprese, fallimenti e costruzioni

In questo quadro lo stock di prestiti bancari alle società non finanziarie ha registrato, lo scorso dicembre, una flessione pari a -1,9% su base annua, che ha riguardato le imprese manifatturiere quanto quelle dei servizi e delle costruzioni. Al contempo, è proseguita la diminuzione delle sofferenze lorde verso le imprese, che ha contribuito a una riduzione dell'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti erogati, scesa al 4,8%⁹.

Le rilevazioni sulla demografia d'impresa evidenziano per il 2019 un saldo netto positivo tra iscrizioni e cessazioni di imprese di quasi 27 mila unità. Continuano i segnali positivi dal Mezzogiorno, che ha prodotto quasi il 55% del saldo. A livello settoriale, i servizi turistici legati all'alloggio e alla ristorazione, le attività professionali e i servizi alle imprese confermano la dinamica positiva; anche le attività immobiliari e le costruzioni, favorite dai bassi tassi di interesse, hanno registrato un saldo positivo. Per contro, continuano a essere negativi i saldi relativi alla manifattura e al commercio, come riflesso delle incertezze dello scenario internazionale che penalizzano maggiormente i settori più esposti alla concorrenza dei mercati.

In un contesto caratterizzato da una sostanziale stagnazione dell'attività economica, i dati relativi ai fallimenti mostrano una perdita di slancio rispetto al trend osservato negli ultimi cinque anni: nei primi nove mesi del 2019 le procedure fallimentari sono risultate ancora in calo su base annua (-2,4%), ma a un ritmo inferiore rispetto a quanto osservato nel 2018 e 2017 (-6,6% e -13,4%, rispettivamente, nello stesso periodo)¹⁰.

La produzione nel settore delle costruzioni in Italia, nonostante la battuta d'arresto registrata lo scorso novembre (con un calo congiunturale pari a -4%), è avanzata a un tasso pari a +2,3% nei primi undici mesi del 2019 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente¹¹. Sebbene il settore sia ancora lontano dal recuperare i livelli pre-crisi, in tutti i comparti – dalle abitazioni alle opere non residenziali – si sono registrati aumenti degli investimenti per una crescita complessiva stimata pari a +2,3% su base annua nell'anno appena concluso. Per il 2020 gli investimenti nel settore delle costruzioni sono attesi accelerare ulteriormente, sebbene a un ritmo lievemente inferiore (+1,7%)¹².

⁸ Istat, Commercio estero e prezzi all'import, febbraio 2020.

⁹ Banca d'Italia, Banche e Moneta, febbraio 2020. Il tasso di variazione dei prestiti è corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

¹⁰ Cerved, Fallimenti procedure e chiusure di imprese, dicembre 2019.

¹¹ Istat, Produzione nelle costruzioni, gennaio 2020. La variazione tendenziale è calcolata sul dato corretto per gli effetti di calendario.

¹² Ance, Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni, gennaio 2020.

Recupero crediti e andamento dei pagamenti

Tra ottobre e dicembre del 2019 si è osservato un trend sostanzialmente positivo dei tempi di pagamento rispetto allo stesso periodo del precedente anno: da un lato, si registra un lieve calo dei pagatori puntuali e un incremento di quelli con un ritardo entro 30 giorni; per contro, sono diminuite in misura considerevole le imprese che pagano con un ritardo superiore a 30 giorni (-8,2%). In particolare, sono le micro imprese ad aver rispettato i tempi concordati, ma sono anche quelle che più volte hanno superato i 30 giorni. Le peggiori performance di pagamento sono state rilevate in Sud Italia e nelle Isole (Calabria e Sicilia in particolare), mentre il Nord-Est (soprattutto l'Emilia-Romagna) si conferma l'area geografica dove si trovano le controparti che pagano quanto concordato entro 30 giorni¹³.

2. La strategia

In un contesto di espansione dell'attività economica globale, sebbene ad un ritmo più basso rispetto a quanto registrato nell'ultimo decennio, l'azione commerciale sinergica e di sostegno alle imprese del Polo dell'export ha permesso la finalizzazione di circa 21,2 miliardi di euro di operazioni nel 2019, con oltre 11.600 clienti serviti, in crescita del 10% rispetto al 2018. In linea con quanto previsto dal Piano industriale del Polo, approvato a febbraio 2019, nel corso dell'anno si è data attuazione alle tre principali linee strategiche su: 1) supporto alla presa di rischio su operazioni strategiche per il Paese attraverso l'introduzione di trattati di riassicurazione privata; 2) sostegno alla competitività delle imprese a livello internazionale con attenzione a piccole e medie imprese (Mid e Pmi) con 10.985 clienti serviti ed in particolare (i) è stato ulteriormente rafforzato il modello commerciale grazie a gestori della relazione comuni a livello di Gruppo CDP per le grandi imprese e la creazione nella rete commerciale di una struttura dedicata alle piccole e medie imprese con l'introduzione della figura degli "export coach", (ii) è proseguito il processo di digitalizzazione con la completa revisione della *customer journey* di parte dell'offerta prodotti del Polo, i.e. (a) "Valutazione azienda" di SACE BT S.p.A., (b) "Export up" (valutazione di un'operazione specifica con eventuale acquisto di copertura assicurativa), (c) "Finanziamenti agevolati" di SIMEST S.p.A. e (d) "Digital factoring" inseriti nel nuovo sito integrato SACE SIMEST, uniformato al nuovo brand di Gruppo, (iii) è stato ampliato il mandato del *Customer care* unico del Polo, con attività di supporto *inbound* e *outbound*; 3) continuo miglioramento di un modello operativo integrato ed efficiente al fine dell'ottimizzazione dei *work flows*.

Grazie all'*upgrade* della piattaforma e programma "Education to export" è stato inoltre possibile offrire servizi gratuiti a più di 11.000 soggetti interessati a rafforzare know how e competenze in tema di export, con contatti on e offline.

Infine con l'autorizzazione all'apertura di due nuovi uffici esteri – in Ghana e in Arabia Saudita – saliranno a quattordici gli uffici di rappresentanza che svolgono il ruolo di *hub* nei mercati a maggiore potenziale per l'export italiano, lavorando a stretto contatto con le aziende italiane attive nella Regione di competenza e con le loro controparti locali.

¹³ Cribis, Studio pagamenti Q4 2019, febbraio 2020.

3. La formazione del risultato consolidato

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2019.

(in € migliaia)	Totale 31-12-19	Totale 31-12-18
Premi lordi	653.299	815.536
Variazione delle riserve tecniche	-230.863	-459.932
Premi ceduti in riass. di competenza	-70.407	-46.892
Premi netti di competenza	352.030	308.713
Oneri netti relativi ai sinistri	-180.386	-183.275
Spese di gestione	-114.264	-99.136
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	-10.421	-1.285
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	-3.653	-5.423
<i>Altre spese di amministrazione</i>	-100.190	-92.427
Risultato della gestione tecnica	57.380	26.303
Risultato della gestione non tecnica	105.172	130.092
Risultato ante imposte	162.552	156.395
Imposte	-59.363	-27.591
Risultato netto dell'esercizio consolidato	103.189	128.804
di cui di pertinenza del Gruppo	109.698	128.515
di cui di pertinenza di terzi	-6.509	289

L'utile netto di pertinenza è di euro 103,2 milioni, inferiore rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2018 (euro 128,8 milioni), principalmente per effetto del minor risultato della gestione non tecnica e di un incremento dell'onere fiscale. Più in particolare:

- i "Premi lordi" pari a euro 653,3 milioni registrano una diminuzione (-20%) rispetto allo scorso esercizio (euro 815,5 milioni);
- la voce "Oneri netti relativi ai sinistri" risulta negativa e pari a euro 180,4 milioni (negativi per euro 183,3 milioni al 31 dicembre 2018) ed è la risultante di sinistri pagati per euro 250,6 milioni (euro 247,9 milioni al 31 dicembre 2018), della variazione negativa della riserva sinistri per euro 35,4 milioni (negativa per euro 76,5 milioni al 31 dicembre 2018) e della voce variazione dei recuperi per euro 105,6 milioni (positiva e pari a euro 141,1 milioni al 31 dicembre 2018);
- le spese di gestione aumentano rispetto allo scorso esercizio per effetto della diminuzione registrata nell'anno relativa alle provvigioni a carico dei riassicuratori (euro 38,3 milioni al 31 dicembre 2019, euro 54,7 milioni al 31 dicembre 2018). Le altre spese di gestione (costi del personale e per beni e servizi sono in linea rispetto allo scorso esercizio);
- il risultato positivo della gestione non tecnica è pari a euro 105,2 milioni (positivo per euro 130,1 milioni al 31 dicembre 2018), ed è ascrivibile principalmente al saldo positivo della gestione finanziaria per euro 116,9 milioni (positivo per euro 116,2 milioni al 31 dicembre 2018);
- il maggior onere fiscale rispetto all'esercizio precedente deriva da un incremento delle differenze permanenti occorso nell'esercizio e alla circostanza che nel 2018 erano state iscritte imposte anticipate su variazioni temporanee degli esercizi precedenti;
- si evidenzia inoltre che le società partecipate hanno registrato risultati in contrazione rispetto all'esercizio precedente: SACE Fct S.p.A. (controllata al 100%) ha registrato un risultato negativo e pari a euro 5,3 milioni, determinato principalmente dalla dinamica delle rettifiche di valore su alcune posizioni in portafoglio; la controllata SIMEST S.p.A. (posseduta al 76,005%) ha chiuso l'esercizio con una perdita netta di euro 27,1 milioni, imputabile alle rettifiche di valore analitiche per rischio di credito sugli investimenti in partecipazioni; SACE BT S.p.A. (controllata al 100%) ha chiuso l'esercizio con un utile netto di euro 0,07 milioni.

4. La gestione assicurativa

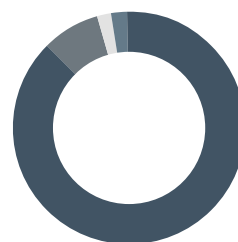
Premi

Nel 2019 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 653,3 milioni, dei quali euro 643,6 milioni da lavoro diretto ed euro 9,7 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). I risultati sono in diminuzione del 20% rispetto all'anno precedente.

Ripartizione Premi (migliaia di €)

Ramo	31/12/19	31/12/18	Var. vs 2018
Ramo Danni (lavoro diretto)	643.578	782.198	-18%
Assicurazione del Credito	566.961	707.704	-20%
Cauzioni	52.368	52.098	1%
Altri danni ai beni	12.993	17.227	-25%
RC generale	1.466	1.162	26%
Incendio	8.789	3.793	132%
Infortuni	11	12	-2%
Corpi di veicoli marittimi	987	201	>100%
Totale lavoro diretto	643.578	782.198	-18%
Totale lavoro indiretto	9.720	33.337	-71%
Totale	653.299	815.536	-20%

Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



88%
Assicurazione del Credito

8%
Cauzioni

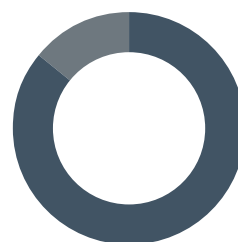
2%
Altri danni ai beni

2%
Altri danni

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'88% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del Credito, l'8% dal ramo Cauzioni, il 2% dal ramo Altri danni ai beni e il 2% dal ramo Altri danni.

L'86% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE S.p.A., mentre il rimanente 14% di SACE BT S.p.A..

Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



86%
SACE S.p.A.

14%
SACE BT

Sinistri e recuperi

Nel 2019 gli indennizzi erogati da SACE S.p.A. ammontano a euro 238,9 milioni (in linea con l'esercizio precedente euro 238,5 milioni). Il 63,3% circa dei sinistri ha riguardato il rischio Italia, quasi interamente riferito al settore delle costruzioni. Il restante 36,7% è stato assorbito dall'operatività *export credit* su diverse geografie (i Paesi più ricorrenti, pur senza specifiche concentrazioni, sono Russia, Arabia Saudita e Messico).

Gli incassi su recuperi politici nel 2019 ammontano a euro 102,1 milioni, in riduzione del 28,8% rispetto all'anno precedente (euro 143,3 milioni).

I recuperi si riferiscono principalmente a pagamenti relativi ad Accordi Bilaterali con Argentina (euro 43,1 milioni), Iraq (euro 42,8 milioni), Serbia (euro 4,4 milioni), Cuba (euro 3,3 milioni) ed Egitto (euro 2,1 milioni).

Gli incassi su recuperi commerciali nel 2019 ammontano a euro 62,6 milioni, in lieve calo rispetto ai 64,5 milioni del 2018. Si segnalano altresì (i) recuperi generati da accordi di ristrutturazione con controparti russe (di euro 7,5 milioni) ed egiziane (euro 4,7 milioni); (ii) recuperi derivanti da transazioni verso controparti italiane per euro 5,5 milioni e (iii) recuperi isolati da controparti tedesche (euro 3,1 milioni), spagnole (euro 2,7 milioni), russe (euro 1,2 milioni) e italiane (euro 1 milione).

Relativamente a SACE BT S.p.A. gli oneri per sinistri ammontano a euro 29 milioni (euro 23,8 milioni al 31 dicembre 2018) ed i recuperi incassati nel 2019 ammontano a euro 3 milioni.

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 riferimento¹⁴. 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. 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.
- **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

¹⁴ 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.

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.

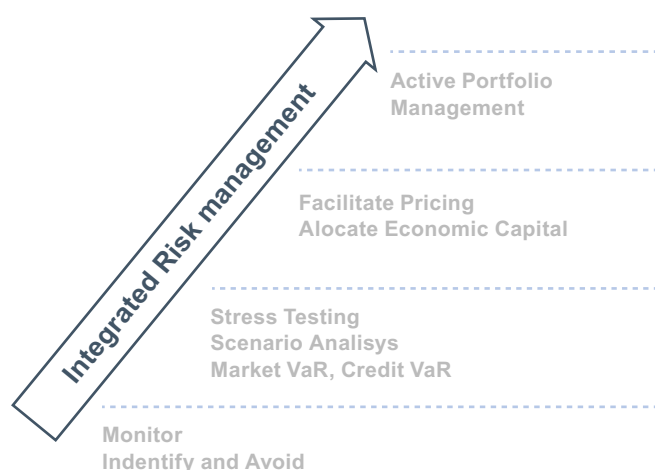
- **Rischio di concentrazione:** rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.

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, possa 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 esempio 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, 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 aggiorna 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 e 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*).

SACE si è dotata inoltre di una struttura *ad hoc*, inserita all'interno della funzione *Risk management*, che ha l'obiettivo di realizzare un presidio permanente del *framework* metodologico di gestione dei rischi operativi.

La struttura 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 a 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**¹⁵: supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ed ha funzioni consultive e propositive.
- **Comitato di management**¹⁶: esamina e valuta le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa; valuta l'andamento gestionale nei suoi vari aspetti e individua le iniziative idonee a perseguire i migliori risultati sul piano della redditività; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale e operativo.
- **Comitato rischi valutativo**¹⁷: esamina le proposte di operazioni in delega al Consiglio di Amministrazione (assunzione, variazioni, accordi ristrutturazione, indennizzi, recuperi commerciali, accordi recuperi politici) ed altre operazioni rilevanti, valutandone l'ammissibilità.

¹⁵ Presente soltanto in SACE S.p.A..

¹⁶ 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.

¹⁷ 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.

- **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. Valuta le azioni da intraprendere per garantire un adeguato sistema dei controlli interni, le potenziali situazioni critiche che impattano sullo stesso promuovendo interventi di miglioramento, nonché le risultanze delle attività di *risk assessment* integrato svolte congiuntamente dalle funzioni di controllo di II e III livello.
- **Comitato investimenti**¹⁸: 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..

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. L'impiego di tali coperture viene analizzato ed eventualmente realizzato previa valutazione dell'impatto economico;
- 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.

La divisione *Reinsurance* di SACE S.p.A. definisce il piano delle cessioni in coerenza con la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. La divisione, inoltre, gestisce l'operatività e monitora i rischi in relazione all'utilizzo della riassicurazione.

Nel corso del 2019 si è confermata la tendenza in aumento dell'utilizzo della riassicurazione: gli impegni perfezionati complessivamente ceduti al 31/12/2019 risultano pari a euro 28 miliardi. Circa l'82% degli impegni in riassicurazione risulta ceduto 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. Una quota pari al 16% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale. Una quota marginale, pari al 3%, è infine rappresentata dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

¹⁸ Presente soltanto in SACE S.p.A..

Aspetti salienti dell'attività riassicurativa nel 2019

Il 2019 è stato caratterizzato da un generale peggioramento delle aspettative del mercato riassicurativo rispetto al quadro macroeconomico per effetto del persistere dell'instabilità connessa alle spinte protezionistiche, della maggiore complessità del quadro sanzionatorio e del generale rallentamento degli indicatori di crescita in importanti settori ed economie. Le condizioni generali, unitamente all'elevata sinistrosità registrata sui rami Credito e Cauzioni nel 2019, hanno ridotto la capacità del mercato riassicurativo destinata ai due rami. Rispetto agli operatori di mercato, proseguono le operazioni di M&A che coinvolgono i principali nomi, con il conseguente effetto di revisione delle strategie, dei modelli operativi, delle linee guida assuntive e anche delle capacità allocate sul mercato.

Nel corso del 2019, a fronte di un flusso deliberato totale dell'anno di circa euro 15 miliardi, sono stati ceduti in riassicurazione circa euro 9 miliardi, di cui: i) circa euro 5,6 miliardi al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ii) circa euro 2,6 miliardi al Trattato di riassicurazione e iii) circa euro 800 milioni al mercato privato facoltativo. Il Trattato di riassicurazione in cessione proporzionale rappresenta lo strumento innovativo della strategia riassicurativa di SACE S.p.A. per il 2019 e prevede il trasferimento in *quota sharing* dei flussi deliberati da SACE S.p.A. nell'anno.

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 65,1 miliardi, in aumento del 6,6% rispetto al 2018. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2018 e 2017, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 99,1% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2018 pari al 3,5% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 15,4% e che rappresentano il 57,8% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 42,2% del portafoglio, ha registrato un aumento del 19,6% passando da euro 203,9 milioni a euro 243,8 milioni.

L'esposizione complessiva di SACE BT S.p.A. al 31 dicembre 2019 ammonta a euro 67,2 miliardi, in aumento rispetto al 2018 (+29,3%).

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 1,7 miliardi, in aumento del 10,5% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2019 SIMEST S.p.A. ha in portafoglio 235 operazioni sottoscritte per una totale esposizione creditizia (quota capitale) pari a circa euro 547,1 milioni, +0,4% rispetto a fine 2018 dove era pari a euro 545 milioni.

Portafoglio (milioni di €)	2019	2018	Var.
SACE	65.114,6	61.077,9	6,6%
Garanzie perfezionate	64.537,4	60.479,9	6,7%
- quota capitale	57.140,0	53.579,0	6,6%
- quota interessi	7.397,4	6.900,9	7,2%
Crediti	577,2	598,0	-3,5%
SACE BT	67.153,3	51.936,6	29,3%
Credito a breve termine	10.520,0	9.702,7	8,4%
Cauzioni Italia	6.157,2	6.299,1	-2,3%
Altri danni ai beni	50.476,1	35.934,8	40,5%
SACE Fct	1.680,0	1.520,7	10,5%
Crediti <i>outstanding</i>	1.680,0	1.520,7	10,5%
SIMEST	547,0	545,0	0,4%
Impegni diretti dei partner italiani	472,0	461,0	2,4%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	31,0	42,0	-26,2%
Impegni assistiti da garanzie reali	44,0	42,0	4,8%

SACE

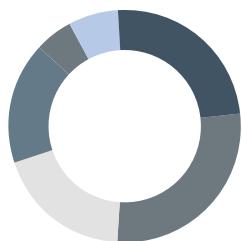
L'analisi per area geo-economica evidenzia una maggiore esposizione verso i Paesi del Medio Oriente e Nord Africa (27,5% rispetto al 26,5% del 2018). La prima esposizione per Paese corrisponde al Qatar con una concentrazione del 14,8%. A seguire, in termini di area, l'Unione europea mostra un peso sul portafoglio del 24,4% (in riduzione rispetto al 2018 dov'era pari a 26,9%), l'area Americhe un'incidenza sul portafoglio del 19,1%, in aumento del 11,3% rispetto al 2018 dove il peso era pari al 18,3%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 28,9% del portafoglio: altri Paesi europei e CIS (*Commonwealth of Independent States*) hanno registrato un incremento del 10,5% (con un'incidenza sul portafoglio in leggero aumento dal 16,1% del 2018 al 16,7% del 2019), l'Africa Subsahariana ha registrato una riduzione del 14,5% (con un peso sul portafoglio in riduzione dal 6,8% del 2018 al 5,5% del 2019) e infine l'area Asia Orientale e Oceania che registra un aumento del 34,2% rispetto all'anno precedente (con un peso sul portafoglio in aumento dal 5,3% del 2018 al 6,7% del 2019).

La componente dei crediti in dollari statunitensi è diminuita rispetto allo scorso anno, passando dal 46,4% al 35,9%; il 37,8% del portafoglio garanzie di SACE è denominato in dollari statunitensi (nel 2018 il portafoglio denominato in dollari statunitensi era pari al 33,7%). Rispetto all'anno precedente si registra un apprezzamento del dollaro statunitense sull'euro passato da 1,145 del 31 dicembre 2018 a 1,1234 del 31 dicembre 2019.

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'84,1% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione si conferma il settore crocieristico con un'incidenza pari al 41,4%. Il settore oil & gas si conferma la seconda maggiore esposizione registrando un incremento del 16,2%, con un'incidenza che passa dal 18,6% al 20,1% del portafoglio privato; il settore chimico/petrochimico al terzo posto, registra un aumento del 34,5% (con un peso sul portafoglio che aumenta dal 7,3% al 9,2%); a seguire il settore infrastrutture e costruzioni che registra una riduzione del 16,0% (l'incidenza sul portafoglio passa dal 9,9% al 7,8%), il settore elettrico aumenta del 7,6% ed il settore banche registra una contrazione del 21,4%.

SACE: esposizione totale per area geo-economica



24,4%
Unione Europea 28

27,5%
Medio Oriente e Nord Africa

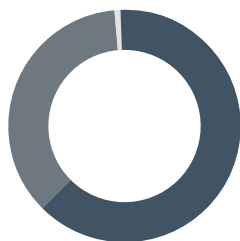
19,1%
Americhe

16,7%
Altri paesi europei e CSI

5,5%
Africa Sub-sahariana

6,7%
Asia orientale e Oceania

SACE: portafoglio crediti per valuta originaria

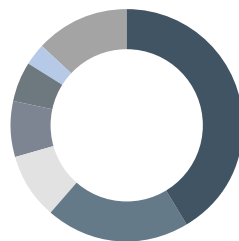


63,2%
EUR

35,9%
USD

0,8%
CHF

SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



41,4%
Crocieristico

20,1%
Oil & gas

9,2%
Chimico/petrochimico

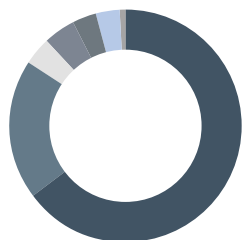
7,8%
Infrastrutture e Costruzioni

5,6%
Elettrico

3,1%
Banche

12,8%
Altri settori

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



64,8%

Italia

19,5%

Altri paesi Ue

3,9%

Asia orientale e Australasia

4,4%

Americhe

3,4%

Altri Paesi europei e CSI

3,2%

Medio Oriente e Nord Africa

0,7%

Africa Subsahariana

SACE BT

Portafoglio Credito

Il ramo Credito ha 118.892 fidi in vigore al 31 dicembre 2019 (+3,3% rispetto al 2018) per un valore complessivo di euro 10,5 miliardi. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione europea (84,4%), con l'Italia che rappresenta il 64,8%.

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 24,6%, al 12,0% e all'8,3%.

Portafoglio Cauzioni

L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati) ammonta a euro 6,1 miliardi (-2,3% rispetto al 2018). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 68,9% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (20,9%).

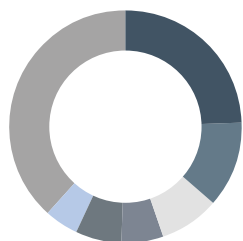
Il portafoglio è costituito da circa 37.075 contratti e risulta concentrato nel Nord Italia (66,5%).

Portafoglio Costruzioni/Altri danni ai beni

L'esposizione nominale (massimali e capitali assicurati) del portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai beni è pari a euro 50,5 miliardi (+40,5% rispetto all'esercizio precedente).

Il numero delle polizze in essere è pari a 8.554 (+7,1% rispetto al 2018). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 24,7% dell'esposizione nominale, le polizze Postume decennali il 18,4% e le polizze dei rami Elementari il 56,9%.

SACE BT: massimali in essere credito per settore industriale



24,6%

Commercio all'ingrosso

12,0%

Agroalimentare

8,3%

Commercio al dettaglio

5,8%

Prodotti in metallo

6,5%

Metallurgia

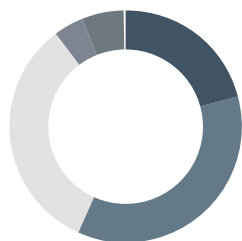
4,6%

Estrattiva, raffinati, energia, acqua

38,3%

Altro

SACE BT: capitali assicurati cauzioni per tipologia polizza



20,9%

Pagamenti e rimborsi imposte

36,1%

Appalti

32,9%

Assimilate appalti

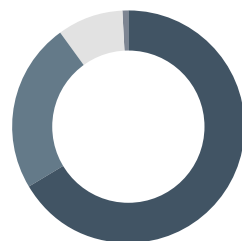
4,3%

Diritti doganali

5,9%

Altro

SACE BT: capitali assicurati cauzioni per area geografica



66,5%

Nord

23,6%

Centro

9,1%

Sud

0,8%

Estero

SACE BT: esposizione nominale costruzioni per tipologia di polizza



24,7%

Costruzioni-CAR/EAR

18,4%

Costruzione-Postuma decennale

56,9%

Rami Elementari

SACE Fct

Al 31 dicembre 2019 il montecrediti di SACE Fct S.p.A. risultava pari a euro 1.680 milioni, in aumento del 10,5% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. Nel corso del 2019 l'attività in operazioni di factoring ha generato un turnover di euro 4.041 milioni in riduzione del 4,3% rispetto a quanto prodotto nel 2018. Coerentemente con quanto già osservato in precedenza, il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni pro soluto che rappresentano l'89,4% del totale del portafoglio.

Montecrediti per tipologia di operazioni (in €/milioni)	Importo	%
Pro soluto	1.502,5	89,4%
Pro solvendo	177,5	10,6%
Totale	1.680,0	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.

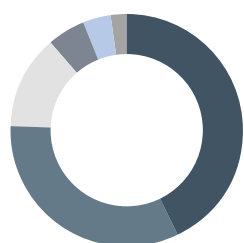
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del cedente evidenzia una presenza di rilievo nel settore attività manifatturiere (41,3%), seguito da prodotti energetici (13,9%) e da edilizia e opere pubbliche (12,2%). Rispetto al precedente esercizio si rileva un significativo aumento del settore attività manifatturiere (24,8% al 31 dicembre 2018) e una contestuale diminuzione del settore edilizia e opere pubbliche (31,0% al 31 dicembre 2018).

L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente rileva una prevalente concentrazione dei cedenti residenti nel Nord Ovest, pari al 43%, anche se in diminuzione rispetto a quanto registrato alla chiusura del precedente esercizio quando si attestava al 59,5%. Contestualmente si registra un aumento dei cedenti residenti nel Centro che si attestano al 31 dicembre 2019 al 32,6% rispetto al 17,8% registrato al 31 dicembre 2018.

La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una situazione di prevalenza delle controparti che rientrano nel settore Privati, che rappresenta l'81,2% del totale; i debitori afferenti alla Pubblica Amministrazione si attestano al 18,8% e risultano in diminuzione rispetto alla chiusura dello scorso esercizio quando totalizzavano il 24,0%.

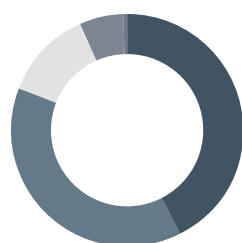
Il grafico seguente evidenzia la distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore. Rispetto al precedente esercizio si segnala un aumento dei debitori esteri (il cui peso percentuale passa dal 39,7% del 31 dicembre 2018 all'attuale 42,7%) e di quelli residenti nell'area Isole (5,2% al 31 dicembre 2019 rispetto all'1,5% del precedente esercizio). Inoltre, si segnala una diminuzione dell'incidenza dei debitori residenti nell'area Nord Est che si attesta al 15,9% rispetto al 24,6% del 31 dicembre 2018.

SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente



43,0%	32,6%
Nord Ovest	Centro
13,2%	5,1%
Nord Est	Sud
4,0%	2,1%
Isole	Cedenti esteri
	0,3%
	Altro

SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore



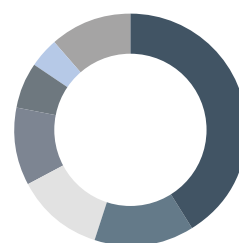
42,7%	38,2%
Estero	Imprese
12,6%	6,2%
Altri enti pubblici	Amm. centrali
0,3%	
Altro	

SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore



42,7%	19,4%
Debitori esteri	Nord Ovest
15,9%	11,5%
Nord Est	Centro
5,3%	5,2%
Sud	Isole

SACE Fct: montecrediti per settore economico del cedente



41,3%	13,9%
Attività manifatturiera	Prodotti energetici
12,2%	10,7%
Edilizia e opere pubbliche	Imprese finanziarie e assicurative
6,6%	4,0%
Servizi commerciali	Altri servizi destinabili alla vendita
11,3%	
Altro	

SIMEST

Al 31 dicembre 2019 SIMEST S.p.A. ha in portafoglio n. 235 operazioni sottoscritte per una esposizione creditizia totale (quota capitale) pari a circa euro 547 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2018 il portafoglio complessivo si è incrementato di circa euro 2 milioni.

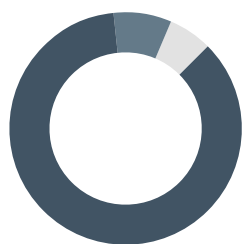
Al 31 dicembre 2019, gli impegni diretti dei partner italiani per l'acquisto a termine delle partecipazioni ammontano complessivamente a circa euro 472 milioni (euro 461 milioni al 31 dicembre 2018). Gli impegni assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a circa euro 31 milioni (euro 42 milioni al 31 dicembre 2018); quelli assistiti da garanzie reali sono pari a euro 44 milioni (euro 42 milioni al 31 dicembre 2018).

I tre principali settori industriali del portafoglio sono: il settore automobilistico, con un peso del 22,1% dell'esposizione complessiva, il settore dell'industria meccanica, con un peso del 15,2%, e il settore dell'industria metallurgica con un peso pari al 14%.

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 il 78% del totale, mentre il restante 22% è rappresentato da 29 altri Paesi.

Da notare come le esposizioni principali sono verso l'Italia, con il 29% del portafoglio, seguiti dagli Stati Uniti d'America con il 15% e dal Brasile con il 12%. Complessivamente i primi tre Paesi per esposizione coprono quasi il 56% del portafoglio.

SIMEST: portafoglio in essere per tipologia di garanzia

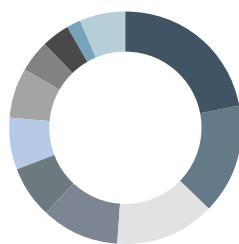


86%
Impegni diretti
partner Italiani

8%
Impegni assistiti
da garanzie reali

6%
Impegni da istituti
finanziari e assicurativi

SIMEST: portafoglio in essere per settore industriale



22,1%
Automobilistico

15,2%
Industria
meccanica

14,0%
Industria
metallurgica

7,2%
Rinnovabili

7,1%
Infrastrutture
e costruzioni

3,8%
Elettrico

6,3%
Altro

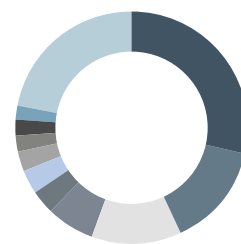
10,8%
Agroalimentare

7,1%
Chimico/
Petrochimico

4,3%
Servizi
non finanziari

2,0%
Altre industrie

SIMEST: portafoglio in essere per Paese



28,67%
Italia

14,65%
Stati Uniti
d'America

12,45%
Brasile

3,51%
Francia

2,56%
Spagna

2,19%
Germania

21,81%
Altri

6,51%
Cina

3,33%
Messico

2,34%
Repubblica
Sudafricana

1,99%
Turchia

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.

Assets Class (dati in milioni di €)	Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE	Attività finanziarie valutate al FVOCI	Attività finanziarie al costo ammortizzato	Totale	%
Obbligazioni	1.870		2.197	4.067	53,9%
O.I.C.R.	157			157	2,0%
Azioni		5		5	0,1%
Money Market			3.317	3.317	44,0%
Totale	2.027	5	5.514	7.546	100%

Il portafoglio è composto per il 53,9 % da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 44% da strumenti monetari, per il 2% da quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario e per il restante 0,1% 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.

Ripartizione per classi di rating del portafoglio titoli

Classi di rating	%
AAA	4,90%
AA	2,13%
A	0,61%
BBB	92,10%
Altre	0,26%
Totale	100%

6. Risorse umane

Al 31 dicembre 2019 il personale dipendente ammonta a 984 unità, in crescita del 2% rispetto all'anno precedente (969 unità al 31 dicembre 2018). Nel corso dell'esercizio sono state assunte 93 risorse e 78 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		5	57	6%
Funzionari	291	64	8	29	1	75	468	47%
Impiegati	248	83	30	39	1	58	459	47%
Totale	576	155	39	74	2	138	984	100%

Ripartizione del personale per fascia d'età	Composizione
Fino a 30 anni	14%
Da 31 a 40 anni	31%
Da 41 a 50 anni	29%
Oltre i 50 anni	26%

Ripartizione del personale per titolo di studio	Composizione
Laurea	80%
Diploma	20%

Nell'ambito delle iniziative orientate al *work-life balance* si segnala che, nel corso del 2019, SACE SIMEST ha reso disponibile ai propri dipendenti un piano di *flexible benefit* dando la possibilità di convertire (in tutto o in parte) il premio di produzione in benefit volti ad aumentare il benessere del dipendente e dei propri familiari; l'adesione al piano è stata di circa il 40% dei dipendenti. Inoltre, SACE SIMEST ha ampliato l'uso dello *smart working* permettendo alla maggior parte dei dipendenti di lavorare in tempi e spazi diversi da quelli della sede aziendale, con un'adesione del 65%.

Il Polo SACE SIMEST ha erogato, per il 2019, n. 21.875 ore per la formazione dei dipendenti, riguardanti l'acquisizione e il consolidamento delle competenze tecnico specialistiche, la diffusione delle conoscenze relative al business, lo sviluppo delle competenze trasversali, delle conoscenze linguistiche e il continuo aggiornamento delle capacità manageriali necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento, oltre alla formazione obbligatoria prevista *ex lege* (D.lgs. 231/2001; D.lgs. 196/2003; D.lgs. 81/2008, Privacy).

Nel 2019 è stato introdotto il programma *Early career program*, un percorso di inserimento per i neoassunti della durata di tre anni attraverso un piano di formazione e sviluppo finalizzato alla valorizzazione dei giovani.

Il processo di valutazione della performance ha coinvolto tutta la popolazione del Polo; la valutazione, riferita alla prestazione dell'anno precedente, ha avuto come oggetto le competenze tecniche, le competenze trasversali (attitudini al ruolo), le attività e gli obiettivi di ognuno, e ha previsto un feedback strutturato e la condivisione di un piano formativo. Nell'ottica di rafforzamento delle competenze professionali interne è proseguito inoltre, anche nel 2019, il progetto di *job rotation* che ha permesso ai dipendenti di fare un'esperienza formativa *on the job* in strutture diverse da quella di appartenenza.

Si evidenzia infine che, in data 5 novembre 2019, SACE S.p.A. e le rappresentanze sindacali aziendali hanno sottoscritto l'accordo relativo all'attivazione del "Fondo di solidarietà" che consentirà (a decorrere dal 2020) ai dipendenti a cui manchino fino a 5 anni per raggiungere il primo parametro pensionistico, di accedere alla pensione, su base volontaria, percependo inoltre un incentivo sulla base di criteri predefiniti.

7. Contenzioso

Al 31 dicembre 2019 SACE S.p.A. è parte in n. 21 contenziosi, in maggioranza relativi a impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998, oltre a n. 2 contenziosi giuslavoristici. Sono inoltre in corso n. 52 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.

Con riferimento alle controllate si segnalano (i) per SIMEST S.p.A. n. 2 contenziosi passivi, (ii) per SACE BT S.p.A. n. 160 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, n. 2 contenziosi generici e n. 3 contenziosi attivi (iii) per SACE SRV S.r.l. n. 1 contenzioso passivo ed infine (iv) per SACE Fct S.p.A. n. 68 contenziosi attivi per il recupero di crediti e n. 2 contenziosi passivi.

8. Rete di distribuzione e attività di marketing

Il 2019 ha visto il Gruppo SACE consolidare ulteriormente il proprio modello distributivo e completare il processo di integrazione in termini di modello di servizio all'interno del Gruppo CDP. In tale ottica, si è consolidato il nuovo modello di servizio nei confronti delle aziende strategiche e di grande dimensione, che si concretizza nella centralizzazione della gestione commerciale in capo a un referente unico presso CDP; l'*ownership* di SACE, invece, permane sull'esecuzione delle operazioni in ambito *export credit*, in particolare con riferimento alla gestione della relazione con il soggetto acquirente, ed *execution* di operazioni di internazionalizzazione in allineamento con il gestore della relazione. È stato inoltre avviato un primo progetto pilota relativo all'apertura di sedi sul territorio nazionale all'interno delle quali le reti distributive di SACE e di CDP possano operare congiuntamente – sia dal punto di vista di *coverage* e modello commerciale, con focus sul segmento Mid, sia da quello puramente logistico. Le sedi coinvolte in tale progetto, e che hanno visto l'inaugurazione istituzionale nel corso del 2019, sono state quelle di Verona, Genova e Napoli. L'attività commerciale del Polo dell'export e internazionalizzazione è stata ancora incentrata nell'offrire un servizio *tailor made* specialmente per le Pmi, volta ad aumentare la presenza sul territorio domestico ed estero al fine di essere sempre più attenti e focalizzati nel soddisfare le esigenze delle imprese esportatrici. Il portafoglio di servizi e *facilities* a disposizione delle Pmi italiane si è arricchito grazie ad "*Education to export*", un ecosistema di contenuti e strumenti di ingaggio e *retention*, che si articola in una piattaforma online con *customer journey* differenziati rispetto al grado di preparazione dell'impresa e una *suite* di eventi dedicati sul territorio nazionale, con selezionati partner del sistema Paese, al fine di garantire una formazione *blended* e gratuita, che si adatta alle preferenze di uso e fruizione delle aziende. Si è proceduto anche con la definizione di partnership strategiche con primari attori tecnologici – le cosiddette *FinTech* – in grado di mettere a disposizione dei clienti del Polo prodotti ancillari rispetto all'offerta *core* di SACE ma altrettanto utili in termini di sostegno rispetto all'operatività sui mercati internazionali. Su tutte, a tal proposito, vale la pena citare la partnership siglata tra SACE ed Ebury, una *FinTech* anglo-spagnola specializzata nella copertura del rischio di tasso di cambio mediante una evoluta piattaforma digitale. Infatti, l'evoluzione del processo di digitalizzazione avviato ormai da un paio di anni, ha ulteriormente consentito di fornire ai clienti un sostanziale incremento nel livello di servizio e una ulteriore riduzione dei tempi di risposta. Nel corso dell'anno è proseguito anche l'ampliamento della gamma prodotti, puntando principalmente all'arricchimento di quelli sul canale digitale, nella sua accezione di strumento accessibile e facilmente fruibile anche per i clienti meno strutturati. Grazie alla vivacità promozionale del Gruppo sono stati realizzati eventi di *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 sempre più il Made in Italy nel mondo.

9. Corporate governance

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 S.p.A. ha approvato - da ultimo in data 27 febbraio 2018 - 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 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:

- 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;
- 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;
- 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 S.p.A. 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 l'*Internal auditing* effettua verifiche non previste dal piano laddove emergano esigenze sopravvenute. Inoltre 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

Si riportano di seguito i requisiti di professionalità e le modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari contenuti 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 2020

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel corso del mese di marzo 2020, il contagio del nuovo virus Covid-19, originatosi in Cina, si è diffuso in molti paesi del mondo con la conseguente definizione dell'epidemia quale "situazione pandemica" da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11 marzo 2020. In Europa, alla data di redazione della presente Relazione, l'Italia rappresenta uno dei paesi più colpiti. Ciò ha determinato una rilevante pressione sul sistema sanitario del Paese e la conseguente emanazione da parte del Governo di una serie di provvedimenti (adozione da parte del Presidente del Consiglio dei ministri dei Decreti del 4, 8, 9 marzo 2020 e del D.l. "Cura Italia" in data 17 marzo 2020) con cui sono state introdotte misure restrittive e senza precedenti alle attività della Pubblica amministrazione, dell'economia in genere e della vita quotidiana dei cittadini italiani oltre a ingenti interventi di carattere economico a sostegno di famiglie, lavoratori e imprese.

Nello scenario in cui la diffusione del virus non sia arrestata in tempi brevi, tale sviluppo pandemico potrebbe incidere anche sensibilmente sulle prospettive globali di crescita futura, influenzando il quadro macroeconomico generale e i mercati finanziari.

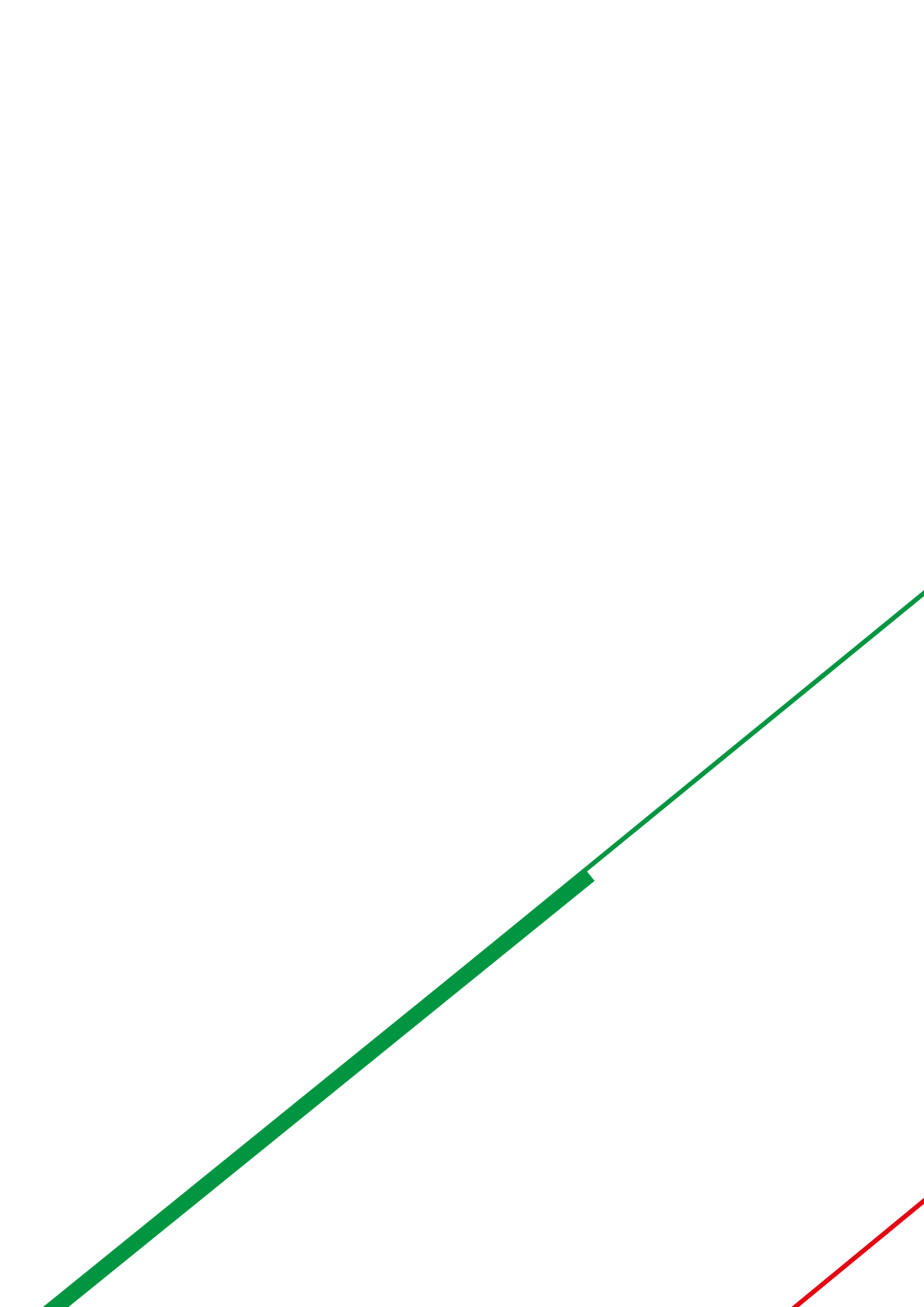
Non si esclude che l'eventuale perdurare dell'attuale emergenza sanitaria possa determinare nel breve periodo perdite di marginalità, allo stato attuale non attendibilmente stimabili con gli elementi disponibili.

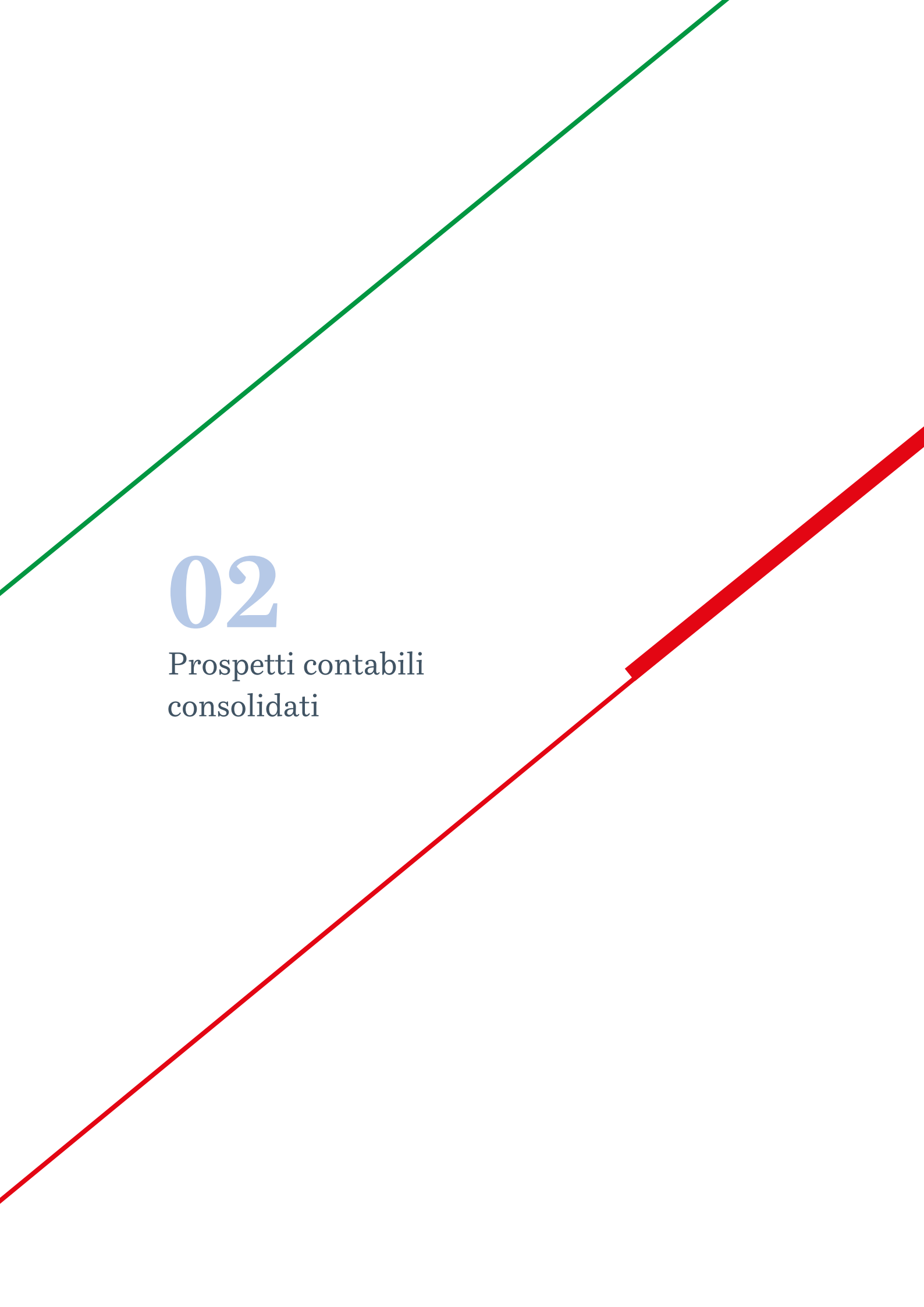
In applicazione del principio contabile IAS 10, si ritiene che tale circostanza non debba comportare alcuna rettifica dei saldi di Bilancio al 31 dicembre 2019, in quanto il fatto stesso e le relative conseguenze si sono manifestate successivamente alla data di chiusura, né un fattore di incertezza sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Oltre a quanto riportato sopra non si rilevano fatti di rilievo da segnalare.

Roma, 19 marzo 2020

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Pierfrancesco Latini





02

Prospetti contabili
consolidati

Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato – attività

(migliaia di €)		Totale 31/12/19	Totale 31/12/18
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	12.693	11.422
1.1	Avviamento	92	92
1.2	Altre attività immateriali	12.601	11.330
2	ATTIVITÀ MATERIALI	76.612	52.544
2.1	Immobili	70.798	50.275
2.2	Altre attività materiali	5.815	2.269
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	1.404.350	1.135.780
4	INVESTIMENTI	6.334.457	7.154.753
4.1	Investimenti immobiliari	12.402	12.457
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	8.700	8.361
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.969.714	3.515.568
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	2.338.476	3.613.201
4.5.1	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.407.340	2.590.964
4.5.2	Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
4.5.3	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	931.137	1.022.237
5	CREDITI DIVERSI	781.342	759.371
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	618.171	644.127
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	19.212	30.178
5.3	Altri crediti	143.959	85.066
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	241.769	225.203
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	201.686	174.447
6.4	Attività fiscali correnti	12.549	21.069
6.5	Altre attività	27.533	29.687
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	5.302.651	3.133.456
	TOTALE ATTIVITÀ	14.153.873	12.472.530

Stato patrimoniale consolidato – Patrimonio netto e passività

(migliaia di €)		Totale 31/12/19	Totale 31/12/18
1	PATRIMONIO NETTO	5.597.231	5.586.994
1.1	di pertinenza del Gruppo	5.525.121	5.508.357
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	1.644.101	1.605.588
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 <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-2.307	625
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	109.698	128.515
1.2	di pertinenza di terzi	72.109	78.636
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	78.684	78.395
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-66	-48
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-6.509	289
2	ACCANTONAMENTI	95.656	79.208
3	RISERVE TECNICHE	3.589.684	3.244.452
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	4.370.286	3.109.474
4.1	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a Conto economico	69.246	38.037
4.1.1	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	69.246	9.479
4.1.2	Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		28.558
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.301.039	3.071.437
5	DEBITI	193.306	168.621
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	35.993	36.192
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	109.851	75.812
5.3	Altri debiti	47.462	56.617
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	307.711	283.781
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2	Passività fiscali differite	291.130	264.596
6.3	Passività fiscali correnti	3.514	4.023
6.4	Altre passività	13.067	15.162
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		14.153.873	12.472.530

Conto economico consolidato

(in € migliaia)		Totale 31/12/19	Totale 31/12/18
1.1	Premi netti	352.030	308.713
1.1.1	Premi lordi di competenza	422.437	355.605
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-70.407	-46.892
1.2	Commissioni attive	24.466	29.184
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a Conto economico	23.478	-2.689
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	159.875	173.908
1.5.1	Interessi attivi	156.442	172.073
1.5.2	Altri proventi	1.295	130
1.5.3	Utili realizzati	2.138	1.682
1.5.4	Utili da valutazione		23
1.6	Altri ricavi	51.270	52.024
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	611.120	561.140
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	180.386	183.275
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	229.574	215.476
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-49.188	-32.201
2.2	Commissioni passive	1.653	3.218
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	64.823	51.770
2.4.1	Interessi passivi	34.051	23.701
2.4.2	Altri oneri	352	519
2.4.3	Perdite realizzate	108	2.363
2.4.4	Perdite da valutazione	30.312	25.187
2.5	Spese di gestione	114.264	99.136
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	10.421	1.285
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	3.653	5.423
2.5.3	Altre spese di amministrazione	100.190	92.427
2.6	Altri costi	87.443	67.346
2	TOTALE COSTI E ONERI	448.567	404.745
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	162.552	156.395
3	Imposte	59.363	27.591
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	103.189	128.804
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE		
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	103.189	128.804
	di cui di pertinenza del Gruppo	109.698	128.515
	di cui di pertinenza di terzi	-6.509	289

Conto economico complessivo – importi netti

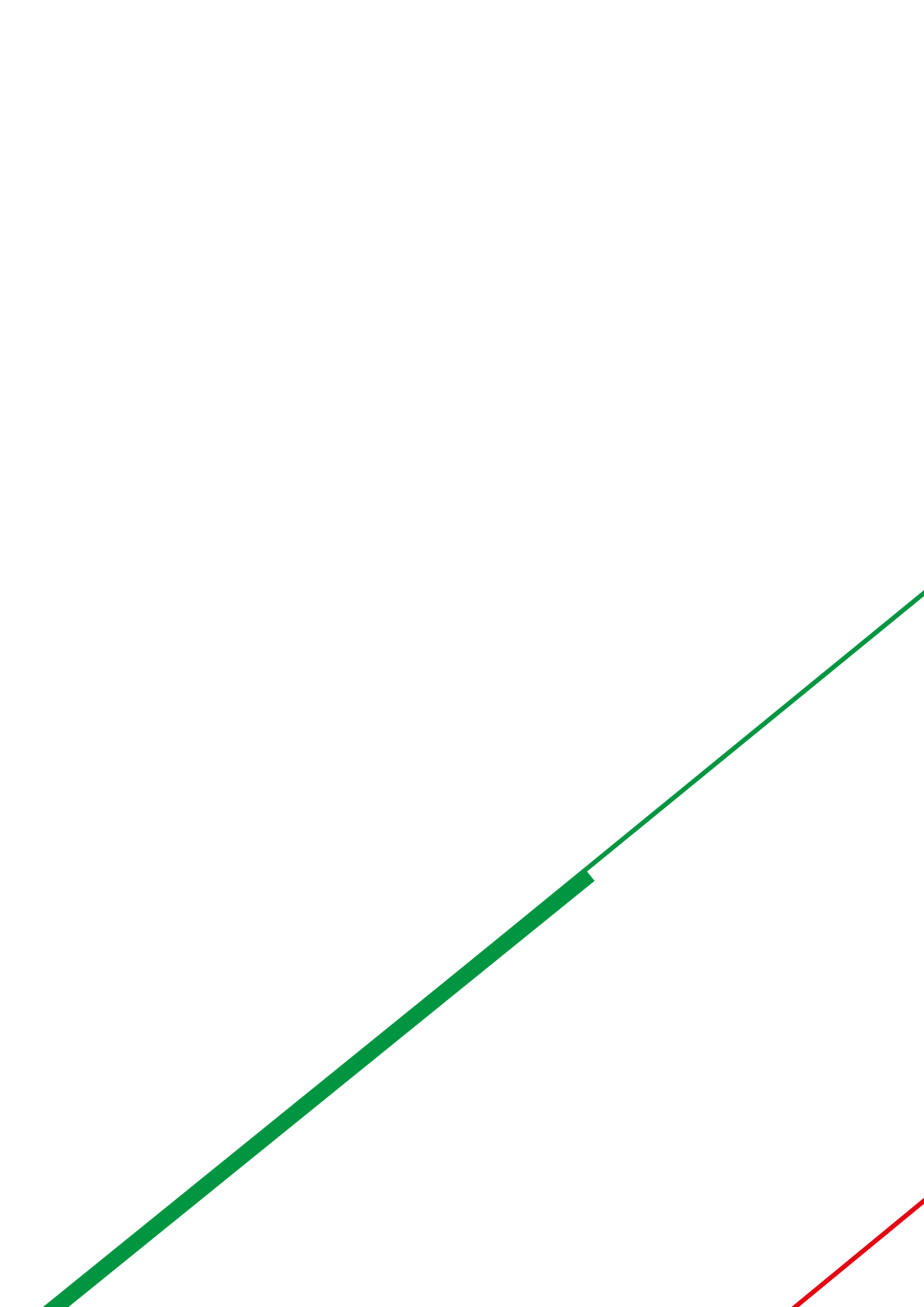
(migliaia di €)	Totale 31/12/19	Totale 31/12/18
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	103.189	128.804
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a Conto economico		
Variazione del Patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-25	190
Utili o perdite su titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
Variazioni del proprio metodo creditizio su passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
Altri elementi		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a Conto economico		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-25	-66
Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-2.882	
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del Patrimonio netto delle partecipate		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Riclassificazione secondo l' <i>overlay approach</i>		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	100.257	128.929
di cui di pertinenza del Gruppo	100.257	128.929
di cui di pertinenza di terzi		

Prospetto delle variazioni di Patrimonio netto

(in € migliaia)	Esistenza al 31-12-17	Modifica dei saldi di chiusura (IFRS 9)	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto economico	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/18	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto economico	Trasferimenti	31/12/19
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	1.260.839	39.619	305.130			1.605.588	38.513			1.644.101
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo										
(Azioni proprie)										
Utile (perdita) dell'esercizio	455.129		128.515		-455.129	128.515	109.698		-128.515	109.698
Altre componenti del Conto economico complessivo	501		124			625	-2.932			-2.307
Totale	5.490.098	39.619	433.769		-455.129	5.508.357	145.278		-128.515	5.525.121
Capitale e riserve di terzi	76.026	2.269	52			78.347	271			78.618
Utile (perdita) dell'esercizio	870		289		-870	289	-6.509		-289	-6.509
Patrimonio netto di pertinenza di terzi										
Altre componenti del Conto economico complessivo										
Totale di pertinenza di terzi	76.896	2.269	342		-870	78.636	- 6.238		-289	72.109
Totale	5.566.994	41.888	434.111		-456.869	5.586.993	139.040		-128.804	5.597.231

Rendiconto finanziario consolidato

(in € migliaia)	31/12/19	31/12/18
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	162.552	156.395
Variazione di elementi non monetari	100.417	109.675
Variazione della riserva premi danni	41.955	109.661
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	34.707	76.532
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita		
Variazione dei costi di acquisizione differiti		
Variazione degli accantonamenti	16.448	-2.360
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre variazioni	7.306	-74.158
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	2.772	-163.930
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	70.762	-9.866
Variazione di altri crediti e debiti	-67.991	-154.064
Imposte pagate	-59.363	-27.591
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	1.305.934	-1.827.361
Passività da contratti finanziari		
Altri strumenti finanziari valutati al <i>fair value</i> rilevato a Conto economico	1.305.934	-1.827.361
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	1.512.312	-1.752.811
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	55	19.223
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-338	-351
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-454.145	-751.898
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	-25.339	5.353
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-479.768	-727.674
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	-2.950	39.752
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	-90.000	-150.000
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		1.444
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività valutate al costo ammortizzato	1.229.602	737.377
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	1.136.652	628.572
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	3.133.456	4.985.369
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.169.194	-1.851.913
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	5.302.651	3.133.456





03

Nota illustrativa
al bilancio consolidato

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 S.p.A. è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2019) 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 stato 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.

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;
 - 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* rilevate 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 dodici 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).

Nuovi principi contabili – IFRS 16

A partire dal 1° gennaio 2019, il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 ed omologato dalla Commissione europea tramite il regolamento n. 1986/2017, ha sostituito lo IAS 17 "Leasing" principio di riferimento per il trattamento contabile e relativa informativa delle operazioni di leasing ed ha disciplinato i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

L'aspetto più rilevante che caratterizza il nuovo standard è dato dall'introduzione di un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del locatario, sulla base del modello del diritto d'uso, con la conseguente eliminazione della distinzione tra leasing operativo e finanziario¹⁹, prevista dallo IAS 17: viene quindi introdotto un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del locatario, con l'iscrizione di una attività e di una passività.

Nell'attivo patrimoniale è pertanto rilevato il diritto d'uso (*right of use asset*) dell'attività oggetto di leasing e nel passivo patrimoniale è rilevata la passività per i canoni di leasing ancora da corrispondere al locatore attualizzati (*lease liability*). È modificata anche la modalità di rilevazione delle componenti di Conto economico: in accordo col principio IFRS16 sono rilevati gli oneri relativi all'ammortamento del diritto d'uso, e gli interessi passivi sulla passività per leasing in sostituzione dei canoni di leasing precedentemente rappresentati nella voce relativa alle spese amministrative.

Con l'introduzione del nuovo standard, il leasing viene definito come un contratto che conferisce al locatario finale il diritto di utilizzare un'attività specificata per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Ciò che acquista ora fondamentale importanza è il diritto di controllare l'uso dell'attività ed è ciò che deve essere valutato in ogni singolo contratto.

La valutazione se un contratto è, o contiene, un leasing avviene all'inizio del contratto e deve esser svolta nuovamente nel momento in cui si verifica una modifica dei termini e delle condizioni del contratto stesso.

Le fattispecie rilevanti ai fini dell'applicazione del principio sono risultate le seguenti:

- real estate
- automotive
- other assets.

¹⁹ Tale distinzione permane nell'analisi dei leasing da parte del locatore.

In sede di prima applicazione e a regime, il Gruppo SACE ha adottato alcuni degli espedienti pratici e delle *recognition exemptions* previsti dal principio al paragrafo C10 e seguenti. In particolare:

- sono stati esclusi i contratti con *lease term* complessiva o residua inferiore o uguale ai dodici mesi (*short term*);
- sono stati esclusi i contratti con valore del bene sottostante inferiore o uguale a euro 5.000 alla data di acquisto (*low value*);
- sono stati esclusi i costi diretti iniziali dalla valutazione del *right of use asset* alla data di applicazione iniziale.

Il Gruppo SACE ha inoltre applicato il nuovo standard sulla base dell'approccio *modified retrospective*, nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii). Tale approccio consente di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione del principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative. Conseguentemente al 1° gennaio 2019 non sono stati rilevati impatti sul Patrimonio netto contabile.

Le voci patrimoniali interessate dall'applicazione dell'IFRS 16 hanno subito le seguenti modifiche dal 31 dicembre 2018 al 1° gennaio 2019:

(in € migliaia)	31/12/18	FTA Impatto applicazione IFRS16 al 01/01/2019	01/01/2019
ATTIVO			
2.1 Immobili	50.275	27.208	77.483
2.2 Altre attività materiali	2.269	746	3.015
6.5 Altre attività	29.687	-1	29.686
PASSIVO			
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.071.437	27.953	3.099.390

Al fine di rappresentare le eventuali differenze tra ambito di applicazione dello IAS 17 ed il nuovo principio, la tabella di seguito espone (come richiesto dal paragrafo C12 dell'IFRS16) la riconciliazione tra i due perimetri, in particolare evidenziando:

- gli impegni derivanti da leasing operativi presentati applicando lo IAS 17 al 31 dicembre 2018;
- l'effetto dell'attualizzazione sui contratti di leasing operativo applicando il tasso di finanziamento marginale alla data dell'applicazione iniziale;
- le passività del leasing rilevate nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria alla data dell'applicazione iniziale.

(in € migliaia)

RICONCiliaZIONE LEASE LIABILITIES

Impegni per leasing operativi IAS 17 non attualizzati al 31.12.2018 (+)	24.513
Eccezioni alla rilevazione IFRS 16 (-)	-332
- per leasing short - term (-)	-324
- per leasing low value (-)	-8
Altre variazioni (i.e. IVA indetraibile) da specificare:	-837
- per leasing short-term (-)	-4
- per leasing low value (-)	
- IVA indetraibile	
- contratti IFRS 16	-832
- riconduzione risconti attivi (al 31/12/2018) (-)	-1
Lease liabilities per leasing operativi non attualizzate IFRS 16 al 01/01/2019	30.610
Effetto attualizzazione sui leasing operativi (-)	-2.657
Lease liabilities per leasing operativi attualizzate IFRS 16 al 01/01/2019	27.953
Lease liabilities per leasing finanziari ex IAS 17 al 01/01/2019 (+)	
Totale Lease liabilities IFRS 16 al 01/01/2019	27.953

Le passività per il leasing sono state attualizzate al tasso del 1° gennaio 2019, riferito alle scadenze dei singoli contratti.

Con riferimento alle attività materiali, si rappresentano di seguito le categorie di diritti d'uso relativi a leasing finanziari. In particolare, i diritti d'uso acquisiti con il leasing relativi a contratti immobiliari sono indicati nella sottovoce "b) Fabbricati"; quelli relativi a contratti inerenti automobili ed altri tipi di contratti nella sottovoce "f) Altre".

(in € migliaia)

Diritti d'uso acquisiti con il leasing al 01.01.2019

Attività materiali ad uso funzionale:	27.953
a) terreni	
b) fabbricati	27.208
c) mobili	
d) mobili patrimonio artistico di pregio	
e) impianti elettronici	
f) altre	745
Attività materiali detenute a scopo d'investimento:	
a) terreni	
b) fabbricati	

Lease liabilities per leasing operativi attualizzate IFRS 16 al 01/01/2019 **27.953**

L'impatto contabile FTA derivante dall'applicazione dell'IFRS16 è stato determinato in riferimento a n. 104 contratti in essere al 1° gennaio 2019 di cui n. 35 relativi a contratti di locazione immobiliare.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende SACE S.p.A. e tutte le sue controllate dirette e 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 S.p.A. l'unico sottoscrittore delle quote del Fondo.

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	100%	100%	100%	100%
SIMEST	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	4,23%	4,23%	4,23%	8.699

- (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 a 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 e 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 e 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 d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio, ovvero nel momento in cui vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività e 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 a uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti “Terreni” e “Fabbricati”, sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

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 d'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, a 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, a 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 e 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 a 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 le 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 a 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 e 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 del 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 e 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* rilevate 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 a 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 e 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 a 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 a utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite e 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 a 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 a 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 2020:

Modifiche all'IFRS 9 – Strumenti finanziari, allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione a valutazione e all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, adottate con regolamento (UE) 2020/34 del 15 gennaio 2020. Il documento riforma gli indici di riferimento per la determinazione dei tassi di interesse al fine di tenere conto delle conseguenze della riforma sull'informativa finanziaria, a seguito della pubblicazione della relazione «Reforming Major Interest Rate Benchmarks» da parte del Consiglio per la stabilità finanziaria.

Modifiche, adottate con regolamento (UE) 2019/2075 del 29 novembre 2019, ai seguenti principi e interpretazioni:

- IAS 1 – Presentazione del bilancio, IAS 8 – Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori, IAS 34 – Bilanci intermedi, IAS 37 – Accantonamenti, passività e attività potenziali, IAS 38 – Attività immateriali;
- IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, IFRS 6 – Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie;
- Interpretazioni IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione, IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale, IFRIC 20 – Costi di sbancamento nella fase di produzione di una miniera a cielo aperto, IFRIC 22 – Operazioni in valuta estera e anticipi;
- Interpretazione SIC 32 – Attività immateriali – Costi connessi a siti web.

Inoltre, alla data di approvazione del bilancio in oggetto, risulta emesso dallo IASB ma non ancora omologato dalla Commissione europea l'IFRS 17 – Contratti assicurativi.

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.

Si segnala, infine, quanto di seguito specificato.

In data 23 gennaio 2020 lo IASB ha pubblicato il documento Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio, con l'obiettivo di chiarire come classificare i debiti e le altre passività tra quelli a breve o lungo termine. Le modifiche entrano in vigore dal 1° gennaio 2022, ma è comunque consentita un'applicazione anticipata.

Nel mese di marzo 2020 lo staff tecnico dello IASB ha proposto la possibilità di differire la prima applicazione dell'IFRS 17 al 1° gennaio 2023 e, conseguentemente, l'estensione dell'approccio differito dell'IFRS 9, per le società che ne hanno fatto ricorso, alla medesima data. Si specifica, in merito, che la Società ha già applicato l'IFRS 9 a partire dal bilancio 2018.

Cambi adottati

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

	31 dicembre 19	31 dicembre 18	31 dicembre 17
Dollaro USA	1,1234	1,145	1,1993
Sterlina GBP	0,8508	0,89453	0,88723
Franco svizzero	1,0854	1,1269	1,1702

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 settore di attività

(in € migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	9.097	7.617			3.596	3.805			12.693	11.422
2 ATTIVITÀ MATERIALI	66.688	52.058			9.924	486			76.612	52.544
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	1.404.350	1.135.780							1.404.350	1.135.780
4 INVESTIMENTI	4.316.302	5.304.809			2.018.155	1.850.048		-104	6.334.457	7.154.753
4.1 Investimenti immobiliari	12.402	12.457							12.402	12.457
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.700	8.361							8.700	8.361
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.214.633	2.015.903			1.755.081	1.499.665			3.969.714	3.515.568
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	2.080.567	3.268.087			257.909	345.218		-104	2.338.476	3.613.201
5 CREDITI DIVERSI	779.113	758.498			8.388	5.607	-6.158	-4.733	781.342	759.371
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	214.842	192.585			27.225	32.798	-298	-180	241.769	225.203
6.1 Costi di acquisizione differiti										
6.2 Altre attività	214.842	192.585			27.225	32.798	-298	-180	241.769	225.203
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	5.224.653	3.037.992			77.997	95.464			5.302.651	3.133.456
TOTALE ATTIVITÀ	12.015.045	10.489.339			2.145.285	1.988.208	-6.457	-5.017	14.153.873	12.472.530
1 PATRIMONIO NETTO										
2 ACCANTONAMENTI	62.530	72.659			5.235	4.422	27.891	2.127	5.597.231	5.586.994
3 RISERVE TECNICHE	3.589.684	3.244.452							95.656	79.208
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	2.678.720	1.701.637			1.691.689	1.503.969	-123	-96.132	3.589.684	3.244.452
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico	69.246	38.037							4.370.286	3.109.474
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.609.474	1.663.600			1.691.689	1.503.969	-123	-96.132	69.246	38.037
5 DEBITI	180.454	157.711			18.911	15.624	-6.059	-4.714	4.301.039	3.071.437
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	293.255	267.157			14.502	16.926	-46	-301	193.306	168.621
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									307.711	283.781
									14.153.873	12.472.530

Conto economico per settore di attività

(in € migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
1.1 Premi netti	352.030	308.713							352.030	308.713
1.1.1 Premi lordi di competenza	422.437	355.605							422.437	355.605
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-70.407	-46.892							-70.407	-46.892
1.2 Commissioni attive			24.466	29.184					24.466	29.184
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico	49.410	1.358	-25.932	-4.047					23.478	-2.689
1.3 bis Riassicurazione secondo l'overlay approach										
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	110.945	115.780			48.930	58.128			159.875	173.908
1.6 Altri ricavi	35.676	37.820			13.589	12.078	2.005	2.126	51.270	52.024
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	548.062	463.671			61.053	95.343	2.005	2.126	611.120	561.140
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-179.704	-182.659					-682	-616	-180.386	-183.275
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-228.892	-214.860					-682	-616	-229.574	-215.476
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	49.188	32.201							49.188	32.201
2.2 Commissioni passive	2.693	1.836			-4.346	-5.054			-1.653	-3.218
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture										
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-30.963	-24.221	-33.860	-27.549					-64.823	-51.770
2.5 Spese di gestione	-79.085	-63.768	-36.374	-36.752			1.195	1.384	-114.264	-99.136
2.6 Altri costi	-69.668	-51.083	-17.561	-16.051			-214	-212	-87.443	-67.346
2 TOTALE COSTI E ONERI	-356.727	-319.895	-92.141	-85.406			299	556	-448.567	-404.745
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	191.335	143.776			-31.088	9.937	2.304	2.682	162.552	156.395

Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

1. Attività immateriali

Tabella 1 (importi in migliaia di €)

	Valore netto al 31/12/19	Valore netto al 31/12/18
Avviamento	92	92
Altre attività immateriali	12.601	11.330
Totale	12.693	11.422

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 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

Di seguito si riportano le variazioni dei valori originari e dei relativi fondi nell'esercizio:

Tabella 2 (importi in migliaia di €)

Immobili	Importo
Esistenze iniziali	50.275
Incremento per <i>right of use asset</i> IFRS 16	24.022
Acquisizioni	73
Decrementi	1
Ammortamenti	3.571
Valore finale	70.798

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 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

Tabella 3 (importi in migliaia di €)

Altre attività materiali	Importo
Esistenze iniziali	2.269
Incremento per <i>right of use asset</i> IFRS 16	4.505
Aumenti per acquisti	1.031
Decrementi	10
Ammortamenti	1.980
Valore finale	5.815

3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

La macrovoce, di importo complessivo pari a euro 1.404.350 migliaia (euro 1.135.780 migliaia al 31 dicembre 2018), 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 2 "Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. Investimenti

La voce è così composta:

Tabella 4 (importi in migliaia di €)	31/12/19	31/12/18
4.1 Investimenti immobiliari	12.402	12.457
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	8.700	8.361
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.969.714	3.515.568
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:	2.338.476	3.613.201
4.5.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.407.340	2.590.964
4.5.2 Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
4.5.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	931.137	1.022.237
Totale	6.334.457	7.154.753

4.1 Investimenti immobiliari

La voce Investimenti immobiliari 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 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 dollari 11.1 migliaia.

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Tabella 5 (importi in migliaia di €)	31/12/19	31/12/18
Composizione		
Titoli di Stato	2.021.427	1.600.509
Altri titoli quotati	190.539	176.810
Altri titoli non quotati	1	3
Crediti per investimenti in partecipazioni	295.562	215.082
Altro	1.462.185	1.523.164
Totale	3.969.714	3.515.568

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 a euro 5.165 migliaia al 31 dicembre 2019, si riferisce alle quote detenute da SIMEST S.p.A. nella FI-NEST 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 €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
Titoli di Stato	1.155.815	671.492
Titoli obbligazionari quotati	50.268	1.673.372
Titoli obbligazionari non quotati	199.308	168.788
Azioni quotate	365	6.441
Parti di OICR		69.999
Contratti a termine		852
Altro	1.584	20
Totale	1.407.340	2.590.964

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 €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
Titoli di Stato	532.283	534.530
Titoli obbligazionari	140.945	142.489
Crediti per investimenti in partecipazioni	257.909	345.218
Totale	931.137	1.022.237

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

Tabella 8 (importi in migliaia di €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	618.171	644.127
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	19.212	30.178
5.3 Altri crediti	143.959	85.066
Totale	781.342	759.371

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce in oggetto, che ammonta a euro 618.171 migliaia, si riferisce principalmente ai crediti da surroga verso debitori esteri sovrani per euro 310.683 migliaia (euro 368.567 migliaia al 31 dicembre 2018) e verso debitori esteri di natura commerciale per euro 241.660 migliaia (euro 202.311 migliaia al 31 dicembre 2018).

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 6.879 migliaia).

Altri crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altri crediti.

Tabella 9 (importi in migliaia di €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
Crediti verso l'Erario	9.206	6.144
Crediti per fatture da emettere	502	118
Crediti v/CDP per consolidato fiscale	23.270	32.152
Crediti c/margini operazioni finanziarie	76.980	8.965
Crediti diversi	34.001	37.687
Totale	143.959	85.066

La voce Crediti diversi accoglie principalmente l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto (euro 22.654 migliaia). Tali crediti hanno caratteristiche analoghe ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE S.p.A., per tempi e condizioni di rimborso.

6. Altri elementi dell'attivo

Tabella 10 (importi in migliaia di €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
6.3 Attività fiscali differite	201.686	174.447
6.4 Attività fiscali correnti	12.549	21.069
6.5 Altre attività	27.534	29.687
Totale	241.769	225.203

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 201.686 migliaia, si riferisce per euro 125.012 migliaia alle imposte calcolate sulla voce riserve tecniche, per euro 18.743 migliaia alla fiscalità calcolata sulle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato e sulle attività finanziarie valutate a *fair value*, per euro 18.249 migliaia alle imposte calcolate sui fondi per rischi ed oneri e euro 14.361 migliaia riferite alle imposte differite attive calcolate sulle componenti valutative da cambi su crediti e debiti.

7. Disponibilità liquide

Tabella 11 (importi in migliaia di €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
Banche e conti correnti postali non vincolati	5.302.640	3.133.441
Cassa	11	15
Totale	5.302.651	3.133.456

Nel 2019 le disponibilità liquide sono aumentate, rispetto al 31 dicembre 2018, con una conseguente diminuzione degli investimenti netti.

8. Patrimonio netto

Il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2019 ammonta a euro 5.597.231 migliaia ed è così composto:

Tabella 12 (importi in migliaia di €)

Composizione	31/12/19	31/12/18
Patrimonio netto	5.597.231	5.586.994
di pertinenza del Gruppo	5.525.121	5.508.357
Capitale sociale	3.730.324	3.730.324
Riserve di capitale	43.305	43.305
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.644.101	1.605.588
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-2.307	625
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	109.698	128.515
di pertinenza di terzi	72.109	78.636
Capitale sociale	78.684	78.395
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-66	-48
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-6.509	289

Il capitale sociale è composto da n. 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).

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 €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Fondo per rischio di credito relativo ad impegni e garanzie finanziarie rilasciate	597	721
Accantonamenti per quote assicurati	8.388	8.517
Accantonamento contenzioso passivo	3.172	4.573
Fondo liquidazione agenti	2.029	1.813
Altri accantonamenti	81.470	63.584
Totale	95.656	79.208

La voce Fondo per rischio di credito relativo ad impegni e garanzie finanziarie rilasciate accoglie gli impegni a erogare fondi per operatività pro soluto formale di SACE Fct S.p.A..

La voce Altri accantonamenti comprende euro 26.123 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) ed euro 15.100 migliaia imputabili al Fondo intersettoriale di solidarietà per il sostegno del reddito, dell'occupazione e della riconversione e riqualificazione professionale del personale dipendente dalle imprese assicuratrici e delle società di assistenza, istituito presso l'INPS ai sensi del D.m. 17 gennaio 2014 n. 78459.

Tabella 14 (importi in migliaia di €)

Descrizione	Importo
Valore iniziale	79.208
Accantonamenti	43.624
Utilizzi	27.176
Valore finale	95.656

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 €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Riserva premi rami Danni	3.002.732	2.770.760
Riserva sinistri rami Danni	586.034	472.844
Altre riserve	918	848
Totale	3.589.684	3.244.452

Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato 4 "Dettaglio delle riserve tecniche".

11. Passività finanziarie

La voce in oggetto è così composta:

Tabella 16 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
4.1 Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a Conto economico:	69.247	38.037
4.1.1 Passività finanziarie detenute per la negoziazione	69.247	9.479
4.1.2 Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		28.558
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.301.039	3.071.437
Totale	4.370.286	3.109.474

La voce Passività finanziarie detenute per la negoziazione include la valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio.

Le Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato includono:

- euro 1.985,5 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 938,3 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 429,8 milioni relativi ai finanziamenti sottoscritti dalla controllata SACE Fct S.p.A. con il sistema bancario e non ancora rimborsati al 31 dicembre 2019;
- euro 264,5 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 di SIMEST S.p.A..
- euro 24,7 milioni riferiti alle passività finanziarie derivanti dai contratti di leasing di cui all'applicazione dell'IFRS16.

12. Debiti

Tabella 17 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	35.993	36.192
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	109.851	75.812
5.3 Altri debiti	47.462	56.617
Totale	193.306	168.621

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 a euro 29.894 migliaia.

Tra i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione euro 28.523 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 €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
Debiti verso fornitori	15.053	15.581
Trattamento di fine rapporto	7.312	7.483
Margini finanz. v/CDP per pronti c/termine		9.710
Debiti diversi	25.097	23.843
Totale	47.462	56.617

La voce Debiti diversi comprende principalmente gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di factoring (euro 6.313 migliaia) e costi del personale (euro 8.543 migliaia).

13. Altri elementi del passivo

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 19 (importi in migliaia di €)

Descrizione	31/12/19	31/12/18
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2 Passività fiscali differite	291.130	264.596
6.3 Passività fiscali correnti	3.514	4.023
6.4 Altre passività	13.067	15.162
Totale	307.711	283.781

Il saldo delle passività fiscali differite, pari complessivamente a euro 291.130 migliaia, si riferisce per euro 98.945 migliaia alle imposte calcolate sullo storno ai fini IFRS della riserva di perequazione, per euro 124.822 mila alle imposte calcolate sull'adeguamento delle riserve tecniche, nonché per euro 39.711 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 19.718 migliaia, delle imposte differite calcolate sulle componenti valutative cambi dei crediti e debiti.

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 a euro 653.299 migliaia; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2019.

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 di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21 per euro 15.186 migliaia (euro 39.748 migliaia al 31 dicembre 2018).

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 250.552 migliaia (euro 247.906 migliaia al 31 dicembre 2018). Nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2019. 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 a 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 87.443, comprende:

- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 3.567 migliaia);
- le svalutazioni e gli accantonamenti effettuati nell'esercizio (euro 44.274 migliaia);
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21 (euro 9.716 migliaia);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali che a quelli immateriali (euro 4.143 migliaia).

22. Imposte

La voce è così composta:

Tabella 20 (in migliaia di €)

Imposte sul reddito

Transitate a Conto economico	2019	2018
<i>Imposte correnti</i>		
Oneri (proventi) per imposte correnti	51.851	76.978
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti	8.122	8.503
<i>Imposte differite</i>		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	45	-58.729
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	-655	838
Totale imposte sul reddito	59.363	27.590

La riconciliazione tra l'onere fiscale e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è la seguente:

Tabella 21 (importi in migliaia di €)

Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica - dettaglio

Valori in percentuale	2019	2018
Aliquota ordinaria applicabile	30,82%	34,32%
Effetto delle variazioni in aumento/diminuzione	5,70%	-5,55%
Tasso d'imposta su utile prima delle imposte	36,52%	28,77%

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

Tabella 22 (in migliaia di €)

Imposte differite attive e passive relative a:	Attività		Passività		Netto	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Attività immateriali						
Rivalutazione non realizzata	9.360	7.544			9.360	7.544
Riserve di perequazione e catastrofali			98.945	85.759	-98.945	-85.759
Benefici ai dipendenti		21	389	339	-389	-318
Valutazione attività a FV			163.566	138.803	-163.566	-138.803
Altre voci	192.326	166.882	28.230	39.695	164.096	127.187
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite lorde	201.686	174.447	291.130	264.596	-89.444	-90.149
Compensazione di imposte						
Totale Imposte nette (attività)/passività	201.686	174.447	291.130	264.596	-89.444	-90.149

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.;
- distacchi di personale (il corrispettivo è pari al rimborso delle spese sostenute dalla società distaccante a titolo di emolumenti e relativi oneri riflessi).

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A., si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2019 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso per premi di euro 127,9 milioni (euro 92,6 milioni nel 2018). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE S.p.A. sono presenti n. 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari a 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 2019 risultano euro 5.147,2 milioni riferiti al deposito libero presso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A., operazioni di pronti contro termine passivi pari a euro 1.985,5 milioni e un'operazione di *asset swap* per un nozionale di euro 974 milioni.

Ammontare dei compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategica

L'ammontare dei compensi corrisposti nel 2019 è pari a euro 2.783 migliaia.

Altre informazioni

In virtù del rinnovo dell'adesione di SACE S.p.A. al consolidato fiscale di Cassa depositi e prestiti S.p.A. per il triennio 2019-2021, l'IRES corrente è stata contabilizzata come onere da consolidato fiscale verso la controllante.

Corrispettivi spettanti alla Società di revisione legale

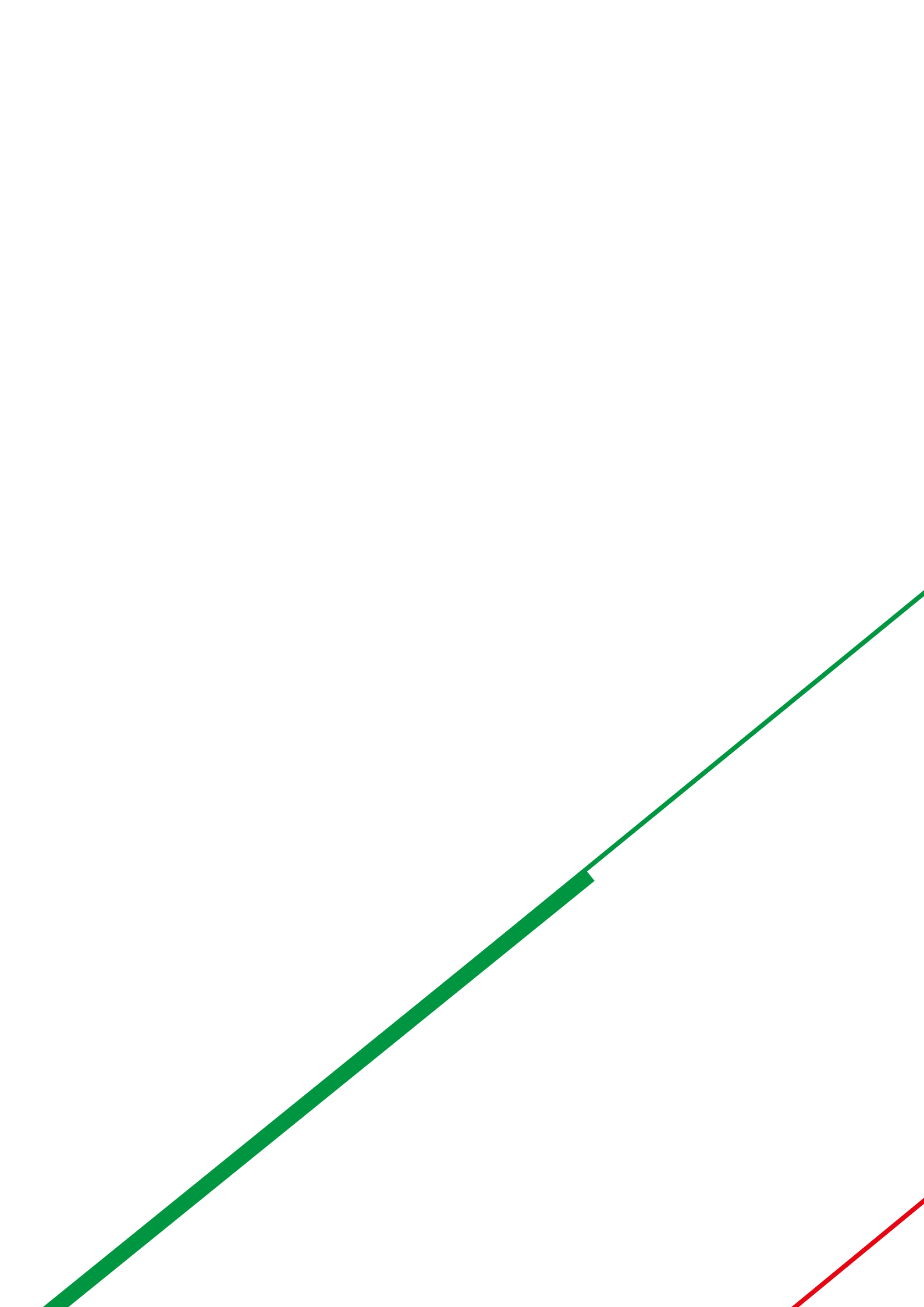
Ai sensi del D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2019 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed alla BDO Italia S.p.A. (limitatamente alla controllata SACE BT S.p.A.).

Tabella 23 (importi in migliaia di €)

Descrizione	Importo
Revisione contabile SACE S.p.A.	133
Revisione contabile Controllate	307
Totale	440

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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





04

Allegati alla
Nota illustrativa

Allegati alla Nota illustrativa

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

Allegato 1. Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(€ migliaia)

Descrizione	Al costo	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.402		12.402
Altri immobili	70.798		70.798
Altre attività materiali	5.815		5.815
Altre attività immateriali	12.601		12.601

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(€ migliaia)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Riserve danni	1.400.552	1.133.529	3.797	2.251	1.404.350	1.135.780
Riserva premi	1.227.400	1.038.033	1.911	1.261	1.229.311	1.039.294
Riserva sinistri	146.912	64.042	1.886	990	148.798	65.032
Altre riserve	26.240	31.454			26.240	31.454
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	1.400.552	1.133.529	3.797	2.251	1.404.350	1.135.780

Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico

	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie designate al fair value		Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		Totale valore di bilancio	
(€ migliaia)	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Titoli di capitale			5.165	5.165	365	6.441					5.530	11.606
- di cui titoli quotati					365	6.441					365	6.441
Titoli di debito	2.211.967	1.777.319			1.405.391	2.513.652			673.228	677.019	4.290.585	4.967.990
- di cui titoli quotati	2.211.965	1.777.319			1.206.083	2.343.260			673.228	677.019	4.091.275	4.797.598
Quote di OICR						69.999						69.999
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	539	463									539	463
Finanziamenti e crediti interbancari												
Depositi presso cedenti	469	224									469	224
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi												
Altri finanziamenti e crediti	1.756.739	1.737.562							257.909	345.218	2.014.648	2.082.780
Derivati non di copertura					1.584	495					1.584	495
Derivati di copertura						377						377
Altri investimenti finanziari												
Totale	3.969.714	3.515.568	5.165	5.165	1.407.340	2.590.964			931.137	1.022.237	6.313.355	7.133.934

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

(€ migliaia)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Riserve danni	3.447.339	3.089.736	142.345	154.715	3.589.684	3.244.452
Riserva premi	2.902.355	2.649.389	100.377	121.370	3.002.731	2.770.760
Riserva sinistri	544.066	439.499	41.968	33.345	586.034	472.844
Altre riserve	918	848			918	848
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve vita						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>						
Totale riserve tecniche	3.447.339	3.089.736	142.345	154.715	3.589.684	3.244.452

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

(€ migliaia)	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a Conto economico							
	Passività finanziarie detenute per la negoziazione		Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato		Totale valore di bilancio	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate					14.351	14.330	14.351	14.330
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:								
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati								
- dalla gestione dei fondi pensione								
- da altri contratti								
Depositi ricevuti da riassicuratori					13.553	14.103	13.553	14.103
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi					517.199	517.199	517.199	517.199
Debiti verso la clientela bancaria					618.155	427.701	618.155	427.701
Debiti interbancari								
Altri finanziamenti ottenuti					1.117.857	1.003.098	1.117.857	1.003.098
Derivati non di copertura	4.197	3.394					4.197	3.394
Derivati di copertura	65.049	6.085					65.049	6.085
Passività finanziarie diverse				28.558	2.019.925	1.095.006	2.019.925	1.123.564
Totale	69.246	9.479		28.558	4.301.039	3.071.437	4.370.286	3.109.474

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(€ migliaia)	31/12/19			31/12/18		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione Danni						
PREMI NETTI	422.436	-70.407	352.030	355.605	-46.892	308.713
a Premi contabilizzati	653.299	-242.656	410.643	815.537	-275.351	540.186
b Variazione della riserva premi	-230.863	172.250	-58.613	-459.932	228.459	-231.473
ONERI NETTI RELATIVI A SINISTRI	229.574	-49.188	180.386	215.476	-32.201	183.275
a Importi pagati	287.168	-36.616	250.552	281.647	-33.740	247.906
b Variazione della riserva sinistri	42.606	-13.183	29.423	71.811	-227	71.584
c Variazione dei recuperi	-106.338	731	-105.607	-142.899	1.734	-141.165
d Variazione delle altre riserve tecniche	6.138	-121	6.017	4.918	32	4.950
Gestione Vita						
PREMI NETTI						
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI						
a Somme pagate						
b Variazione della riserva per somme da pagare						
c Variazione delle riserve matematiche						
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
e Variazione delle altre riserve tecniche						

(€ migliaia)	Utili da valutazione				Perdite da valutazione			Totale proventi e oneri					
	Interessi	Altri proventi	Altri oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore	Totale proventi e oneri non realizzati	31/12/19	31/12/18
Risultato degli investimenti	155.979	3.623	-8.558	77.624	-37.758	190.911	21.874		-69.810	-82	-48.018	142.893	137.015
a Derivante da investimenti immobiliari		299	-353			-54						-54	-1.929
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture							460				460	460	351
c Derivante da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	107.937	2.103		9.365	-108	119.297	437		-30.667	-82	-30.312	88.986	104.338
d Derivante da attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva													40
e Derivante da attività finanziarie detenute per la negoziazione	18.637	539	-1.348	66.375	-37.650	46.553	13.908		-4.257		9.650	56.203	22.502
f Derivante da attività finanziarie designate al fair value													
g Derivante da altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	29.405	681	-6.857	1.885		25.114	7.069		-34.886		-27.817	-2.703	11.712
Risultato di crediti diversi	2.413					2.413						2.413	3.544
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	190					190					190	190	443
Risultato delle passività finanziarie	801					801						801	-2.862
a Derivante da passività finanziarie detenute per la negoziazione	7.086					7.086						7.086	2.146
b Derivante da passività finanziarie designate al fair value													
c Derivante da altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-6.285					-6.285						-6.285	-5.008
Risultato dei debiti	-27.767					-27.767							
Totale	131.616	3.623	-8.558	77.624	-37.758	166.548	21.874		-69.810	-82	-48.018	118.530	119.447

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(€ migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	49.532	57.002		
a Provvigioni di acquisizione	16.549	15.395		
b Altre spese di acquisizione	32.717	38.852		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti				
d Provvigioni di incasso	266	2.756		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-38.315	-54.713		
Spese di gestione degli investimenti	3.653	5.424		
Altre spese di amministrazione	64.216	56.055		
Totale	79.085	63.768		

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

(€ migliaia)	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente								
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva								
Attività finanziarie detenute per la negoziazione					5.165	5.165	5.165	5.165
Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>					116.861	69.453	1.407.340	2.590.964
Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>					257.909	345.218	931.137	1.022.237
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
Totale delle attività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente	1.795.913	3.098.323	167.793	100.207	379.935	419.836	2.343.641	3.618.366
Passività finanziarie a <i>fair value</i>								
Passività finanziarie detenute per la negoziazione								
Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>			69.246	9.479		28.558	69.246	9.479
Totale delle passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente			69.246	9.479		28.558	69.246	38.037
Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base non ricorrente								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita								

Allegato 9.1. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico			Passività 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	investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value
(€ migliaia)									
Esistenza iniziale	5.165	69.453		345.218					
Acquisti/Emissioni		47.360		3.000					
Vendite/Riacquisti									
Rimborsi		-1.847		-64.650					
Utile o perdita rilevati a Conto economico				-25.659					
- di cui utili/perdite da valutazione				-25.659					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto complessivo									
Trasferimenti nel livello 3									
Trasferimenti ad altri livelli									
Altre variazioni		1.895							
Esistenza finale	5.165	116.861		257.909					

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

(€ migliaia)	<i>Fair value</i>									
	Valore di bilancio		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Attività										
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.969.714	3.515.568	2.316.715	1.812.905	2	29.301	2.197	1.735.266	2.318.914	3.577.472
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	8.700	8.361			8.700	8.361			8.700	8.361
Investimenti immobiliari	12.402	12.457			12.402	12.457			12.402	12.457
Attività materiali	76.612	52.544			76.612	52.544			76.612	52.544
Totale attività	4.067.428	3.588.931	2.316.715	1.812.905	97.716	102.664	2.197	1.735.266	2.416.628	3.650.835
Passività										
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.301.039	3.071.437	541.139	476.636	33.650	14.121	3.750.191	2.525.805	4.324.980	3.016.562

Allegato 11. Dettaglio delle altre componenti di Conto economico complessivo

(€ migliaia)	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18	31/12/19	31/12/18
Altre componenti reddituali senza riclassifica a Conto economico												
Riserva derivante da variazioni nel Patrimonio netto delle partecipate											-25	190
Riserva di rivalutazione di attività immateriali												
Riserva di rivalutazione di attività materiali												
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita												
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti											-25	190
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 credizio su passività finanziarie al <i>fair value</i>												
Altri elementi												
Altre componenti reddituali con riclassifica a Conto economico											-2.908	-66
Riserva per differenze di cambio nette												
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario											-25	-66
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera											-2.882	
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											-2.932	124

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Pierfrancesco Latini (**)

I Sindaci

Silvio Salini

Gino Gandolfi

Moirà Paragone

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 Pierfrancesco Latini in qualità di Amministratore Delegato, Nicoletta Cassano, 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 2019.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 si è basata su di un processo definito da SACE S.p.A. in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

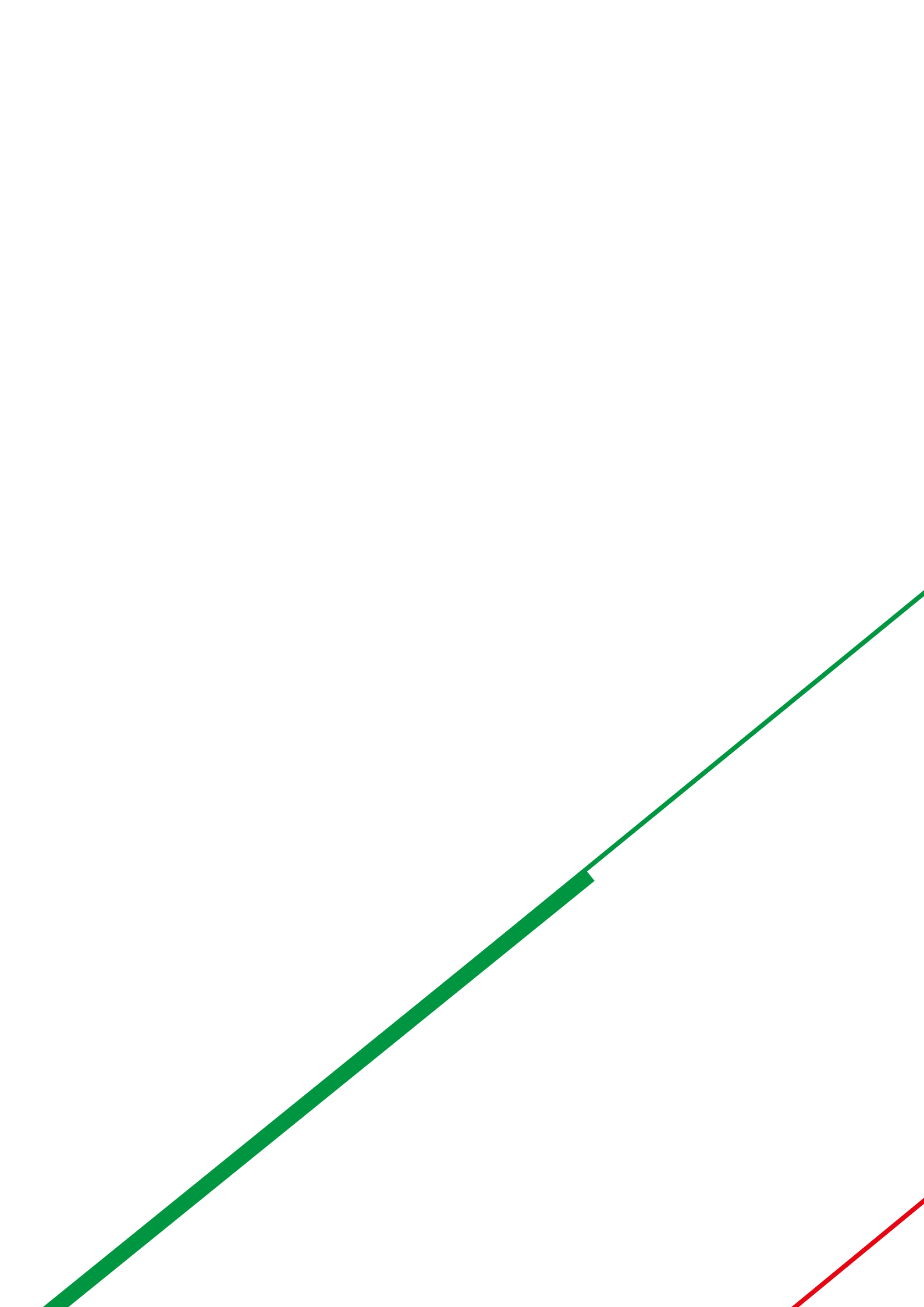
Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019:
 - 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 esposte.

Roma, 03 aprile 2020

Pierfrancesco Latini
Amministratore Delegato

Nicoletta Cassano
Dirigente Preposto





05

Relazione degli organi
indipendenti

Relazione degli organi indipendenti

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 2019

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo SACE (il “Gruppo”), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, 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 2019, 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 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 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. 0422696911 - **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 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 2019:

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 3.003 milioni relativi alla riserva premi, pari al 21 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 riserva.



Valutazione dei crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare

Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2019:

Criteri di valutazione – Crediti

Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato - Sezione 5 – Crediti diversi (Voce 5)

I crediti diversi comprendono Euro 552 milioni, pari al 3,9 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 debentrici;
 - 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 2019:

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 1.455 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 modello di valutazione collettiva, predisposto sulla base dei requisiti del 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.

In data 22 maggio 2019 abbiamo comunicato alla Società, come da lei richiestoci, la disponibilità alla cessazione anticipata del contratto con effetto dalla data di approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2019. Si è inoltre provveduto a darne specifica comunicazione a Consob.

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 2019, 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 2019 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 2019 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 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da ALBERTO BUSCAGLIA
Limite d'uso: Explicit Text: Questo certificato
rispetta le raccomandazioni previste dalla
Determinazione Agid N. 121/2019
Data: 03/04/2020 16:00:59

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)

SACE S.p.A. – Bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

Relazione del Collegio Sindacale

Signor Azionista,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento di SACE S.p.A. al 31 dicembre 2019 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 99,99972% e indirettamente allo 0,00028% per il tramite di SACE SRV S.r.l.;
- Fondo Sviluppo Export – Fondo comune di investimento del quale SACE S.p.A. 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 2019 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 2019, 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. In data 25 marzo 2020 si è tenuto un incontro con il Collegio Sindacale della controllata SIMEST S.p.A., nel corso del quale ci sono stati reciproci scambi di informazioni.

Diamo atto che, nelle relazioni emesse da tutti gli Organi di controllo, 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 3 aprile u.s. la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha emesso la relazione di revisione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2019, 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 2019, 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; 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 2019 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 2019, 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 2019, 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 2019 del Gruppo SACE – che chiude con un utile netto di 103.189.120 euro, comprensivo di un utile di esercizio di 109.697.764 euro di pertinenza del Gruppo, un totale dell'attivo di 14.153.873.234 euro, un totale del passivo di 8.556.642.691 euro e un Patrimonio netto consolidato di 5.597.230.543 euro, comprensivo di un Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo di 5.525.121.187 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 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme sopra richiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 8 aprile 2020

IL COLLEGIO SINDACALE

Dr. Silvio Salini (Presidente)

Dr.ssa Moira Paragone (Sindaco effettivo)

Prof. Gino Gandolfi (Sindaco effettivo)

numero verde 800.020.030
info@sacesimest.it
www.sacesimest.it

Progetto creativo, impaginazione ed editing
19novanta communication partners

Stampa
Stabilimento Tipografico Ugo Quintily SpA

