

# SACE BT S.p.A.

# società per azioni con socio unico

con sede legale in Piazza Poli n. 42, 00187,

Roma, capitale sociale pari ad Euro 56.539.356,00 interamente versato,

codice fiscale, P.IVA e numero di iscrizione nel Registro delle imprese di Roma n. 08040071006, REA n. 1069493

SACE BT S.p.A. è (i) una compagnia di assicurazione e riassicurazione iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n. 1.00149 e (ii) soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di SACE S.p.A (unico socio).

# DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla negoziazione degli strumenti finanziari denominati

"SACE BT S.p.A. €14,500,000 3.25 per cent. due 2031"

Codice ISIN IT0005459323

(il "Prestito" o le "Obbligazioni")

sul segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana S.p.A.

Il Prestito è riservato ad Investitori Qualificati e Clienti Professionali (come definiti di seguito) ed emesso in regime di dematerializzazione ai sensi del D. Lgs. 58/98 e successive modifiche e accentrato presso Monte Titoli S.p.A.

14 ottobre 2021

CONSOB E BORSA ITALIANA NON HANNO ESAMINATO NÉ APPROVATO IL CONTENUTO DEL PRESENTE DOCUMENTO DI AMMISSIONE.

# Indice

1.	DEFINIZIONI	4
2.	PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSE	6
	2.1 Responsabili del Documento di Ammissione	6
	2.2 Dichiarazione di Responsabilità	6
	2.3 Sottoscrizione e Conflitto di Interessi	6
3.	FATTORI DI RISCHIO	8
	3.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL SETTORE DI ATTIVI IN CUI OPERA	
	3.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLE OBBLIGAZIONI	17
4.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	18
	4.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	18
	4.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	18
	4.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente	18
	4.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, p di costituzione e sede sociale	
	4.5 Descrizione dell'Emittente	18
	4.6 Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente	20
	4.7 Collegio Sindacale e revisore esterno	
	4.8 Ammontare delle Obbligazioni e delibera autorizzativa	
	4.9 Uso dei proventi	
	4.10 Ulteriori emissioni	
5.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	
	5.1 Descrizione del gruppo del quale fa parte l'Emittente	
	5.2 Dipendenza da altri soggetti all'interno del gruppo del quale fa parte l'Emittente	
6.	PRINCIPALI AZIONISTI	
•	6.1 Partecipazione, direzione e coordinamento	
	6.2 Accordi societari	
7.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, L.	
	TUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	
	7.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	25
8.	INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI	26
9.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ	27
	9.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni	27
	9.2 Altri mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione	27
	9.3 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	27

10.	REGIME FISCALE	28	
	10.1 Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle obbligazioni	28	
	10.2 Trattamento ai fini delle imposte dirette delle plusvalenze realizzate sulle obbligazio 31	oni	
	10.3 Imposta sulle successioni e donazioni	32	
	10.4 Imposta di registro e imposta di bollo	33	
	10.5 Imposta sul valore delle attività finanziarie (IVAFE)	33	
	10.6 Monitoraggio fiscale	33	
11.	RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI	34	
Allegato A			
ALLEGATO B46			
AL	ALLEGATO C302		

# AVVERTENZA - REGIME LINGUISTICO SCELTO DALL'EMITTENTE

L'Emittente dichiara di aver scelto l'italiano come lingua del presente Documento di Ammissione e delle successive comunicazioni al pubblico. Tuttavia, l'Emittente ha scelto l'inglese come lingua del Regolamento del Prestito ("Terms and Conditions of the Notes") e dei rischi relativi alle Obbligazioni ("Risk Factors Relating to the Notes"), entrambi allegati al presente Documento di Ammissione.

#### 1. DEFINIZIONI

In aggiunta alle definizioni previste all'interno del Regolamento del Prestito ("Terms and Conditions of the Notes") di cui all'Allegato C del presente Documento di Ammissione, si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato nel Regolamento del Prestito ("Terms and Conditions of the Notes"), hanno il significato di seguito indicato, essendo inteso che il medesimo significato si intenderà attribuito sia al singolare sia al plurale.

"Borsa Italiana" indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Piazza degli Affari n. 6, Milano.

"CDP" indica Cassa depositi e prestiti S.p.A.

"Clienti Professionali" indica i soggetti di cui all'Allegato 3 del Regolamento Intermediari, come successivamente modificato ed integrato.

"Codice delle Assicurazioni Private" indica il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, come successivamente modificato e/o integrato.

"CONSOB" indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede legale in Via G.B. Martini n. 3, Roma.

"Controllata" indica SACE SRV.

"Contratto di Sottoscrizione" ha il significato di cui al paragrafo 2.3.

"Decreto 239" indica il Decreto Legislativo del 1° aprile 1996, n. 239, come successivamente integrato e modificato.

"**Documento di Ammissione**" indica il presente documento di ammissione delle Obbligazioni alla negoziazione sul segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana.

"Emittente" o "SACE BT" indica SACE BT S.p.A. con sede legale in Piazza Poli n. 42, 00187, Roma.

"ExtraMOT PRO3" indica il segmento professionale del mercato ExtraMOT dedicato alla quotazione di obbligazioni o titoli di debito da parte di società non quotate su mercati regolamentati, PMI o aventi un valore di emissione inferiore a Euro 50 milioni.

"Investitori Qualificati" indica i soggetti di cui all'art. 2, paragrafo 1, lettera e) del Regolamento (UE) 2017/1129.

"IVASS" indica l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni.

"MEF" indica il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

"Mercato ExtraMOT" indica il sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana riservato agli strumenti obbligazionari.

"Monte Titoli" indica Monte Titoli S.p.A. con sede legale in Piazza degli Affari n. 6, 20123, Milano.

"Obbligazioni" indica i titoli di debito, di valore nominale complessivo pari a Euro 14.500.000 emesse dall'Emittente ai sensi del Prestito.

"**Prestito**" indica l'emissione obbligazionaria subordinata denominata "SACE BT S.p.A. €14,500,000 3.25 per cent. due 2031".

"Regolamento Emittenti" indica il Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

"Regolamento Intermediari" indica il Regolamento CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.

"SACE" indica SACE S.p.A. con sede legale in Piazza Poli n. 37/42, 00187, Roma.

"SACE SRV" indica SACE SRV S.r.l. con sede legale in Piazza Poli n. 42, 00187, Roma, controllata al 100% dall'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, soggetta a direzione e coordinamento di SACE BT e rientrante nel perimetro di consolidamento dell'Emittente.

"Sottoscrittore" indica ciascun Investitore Qualificato sottoscrittore delle Obbligazioni.

"TUF" indica il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e/o integrato.

"TULPS" indica il Testo unico delle leggi di pubblica sicurezza, approvato con R.D. 18 giugno 1931, n. 773, come successivamente modificato e/o integrato.

#### 2. PERSONE RESPONSABILI E CONFLITTI DI INTERESSE

# 2.1 Responsabili del Documento di Ammissione

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è di SACE BT S.p.A., con sede in Piazza Poli n. 42, 00187, Roma, in qualità di Emittente le Obbligazioni.

# 2.2 Dichiarazione di Responsabilità

SACE BT S.p.A., in qualità di Emittente, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione sono, per quanto di propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

#### 2.3 Sottoscrizione e Conflitto di Interessi

Ai sensi del contratto di sottoscrizione concluso in prossimità della Data di Emissione tra l'Emittente e Intesa Sanpaolo S.p.A. (il "Contratto di Sottoscrizione"), le Obbligazioni saranno sottoscritte da Intesa Sanpaolo S.p.A..

Intesa Sanpaolo S.p.A. è la capogruppo, iscritta come tale all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 5361, del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (il "Gruppo ISP"). Il Gruppo ISP opera nel settore del credito e degli strumenti finanziari esercitando, in particolare - tramite le società ad esso appartenenti, in possesso ove prescritto delle necessarie autorizzazioni - attività di banca di investimento e di finanza aziendale, attività di gestione di mezzi propri - per il tramite delle attività di acquisizione e gestione delle partecipazioni e proprietary trading -, di consulenza in materia di investimenti, di emissione, collocamento, ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini per conto della clientela e negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari, di gestione di portafoglio, inclusa la gestione di schemi di investimento collettivi, di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione. Nell'espletamento dell'incarico, pertanto, Intesa Sanpaolo S.p.A. sarà soggetta e dovrà conformarsi a tutte le vigenti norme legislative e regolamentari in materia di attività creditizie e di intermediazione mobiliare, con particolare riferimento alle disposizioni concernenti la separazione delle attività nei gruppi bancari e finanziari polifunzionali e la gestione della riservatezza delle informazioni acquisite nell'espletamento di tali attività dalle singole società - o dipartimenti separati di società - appartenenti al Gruppo ISP.

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo ISP sono pertanto coinvolte in una vasta gamma di attività, in relazione alle quali non può essere escluso che possano scaturire situazioni o impegni in potenziale conflitto di interessi rispetto all'incarico derivanti dalla circostanza che le stesse hanno in passato, possono alla data odierna, o potranno in futuro, fornire uno più dei predetti servizi finanziari e bancari a favore dell'Emittente stesso, di soggetti appartenenti alla sua compagine sociale, di società appartenenti al suo gruppo, di altre società operanti nel medesimo settore dell'Emittente o interessate a effettuare altre operazioni di natura similare, nonché avere accordi commerciali o avere interessenze e/o designare uno o più membri degli organi sociali in una o più società coinvolte nell'operazione a vario titolo, anche come parte acquirente o finanziatore, e/o in soggetti potenzialmente concorrenti dell'Emittente, del suo gruppo e/o dei suoi futuri investitori/partner ed esercitare i relativi diritti amministrativi o economici in tutte le suddette tipologie di soggetti. Inoltre, nella loro normale attività di gestione di portafoglio, negoziazione, intermediazione e finanziamento di attività, Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo ISP potranno detenere in qualsiasi momento posizioni al rialzo o al ribasso, strumenti finanziari a titolo di pegno e trattare o comunque effettuare, per proprio conto o per conto della clientela, investimenti in titoli azionari e/o obbligazionari quotati su qualsiasi mercato regolamentato e/o non quotati, o concedere finanziamenti a società che possono risultare coinvolte nell'operazione.

Intesa Sanpaolo S.p.A. peraltro applica e mantiene una politica di gestione dei conflitti di interesse elaborata tenendo in considerazione la natura, le dimensioni e la complessità delle attività svolte nonché l'organizzazione della Banca stessa e le attività svolte dal Gruppo di appartenenza. In tale ambito sono state individuate le tipologie di conflitti di interesse che possono verificarsi nella prestazione di servizi e attività di investimento e dei servizi accessori e sono state individuate misure organizzative e procedurali volte a prevenire e/o gestire tali conflitti di interesse.

Le misure adottate sono, tra l'altro, volte a garantire che i soggetti rilevanti, tra cui i dipendenti e gli esponenti aziendali, impegnati nelle varie attività professionali che potrebbero implicare un conflitto di interessi, svolgano dette attività con un grado di indipendenza adeguato alle dimensioni e alle attività della Banca e del Gruppo cui essa appartiene e al rischio che possano ledere gli interessi dei Clienti.

Le disposizioni organizzative e amministrative adottate al fine di prevenire o gestire i conflitti di interesse sono ritenute sufficienti per assicurare con ragionevole certezza che il rischio di nuocere agli interessi dell'Emittente sia evitato.

Per maggiori dettagli circa la politica seguita, si rimanda alla Nota Informativa disponibile sul sito internet di ISP, webpage www.imi.intesasanpaolo.com/home/Documentazione/Documentazione-normativa/MiFID.html

Con riferimento a tutto quanto sopra, ISP rende noto che è dotata del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, webpage http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/governance/ita\_wp\_governance.jsp) che include, tra le altre, le misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, atte a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse possano incidere negativamente sugli interessi della clientela in conformità alle normative vigenti in materia.

Resta inteso che ISP e le altre società del Gruppo ISP potranno pertanto, nel rispetto della normativa vigente e delle proprie disposizioni interne, continuare a prestare i servizi ed effettuare le attività sopra menzionati, senza che l'esistenza dell'incarico possa di per sé comportare restrizioni ad alcuna di tali servizi/attività.2.4

# Relazioni e pareri di esperti

Nel Documento di Ammissione non sono contenuti dichiarazioni o relazioni attribuiti a esperti, fatte salve le relazioni della società di revisione.

#### 2.5 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da fonti terze.

L'Emittente conferma che tutte le informazioni riconducibili a soggetti terzi utilizzate nel Documento di Ammissione sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a conoscenza della stessa o è in grado di accertare anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

# 2.6 Dichiarazione su completezza, coerenza e comprensibilità del Documento di Ammissione

L'Emittente, in qualità di emittente delle Obbligazioni, attesta che il presente Documento di Ammissione è stato sottoposto a un adeguato riesame riguardo alla completezza, coerenza e comprensibilità delle informazioni incluse in esso.

#### 3. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel presente Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli obbligazionari. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare i fattori di rischio relativi all'Emittente e al settore finanziario in cui opera, che potrebbero manifestarsi - separatamente o congiuntamente - e condizionare la sua capacità di adempiere alle proprie obbligazioni, nonché i fattori di rischio specifici dello strumento finanziario offerto riportati in lingua inglese nell'Allegato A ("Risk Factors relating to the Notes") al presente Documento di Amissione.

L'Emittente ritiene che i fattori descritti nel seguito rappresentino i principali rischi relativi all'investimento nelle Obbligazioni. La descrizione potrebbe risultare non esaustiva e non descrive in ogni modo tutti i rischi ai quali l'investitore potrebbe essere esposto.

I fattori di rischio devono essere letti congiuntamente (i) alle altre informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione, ivi inclusi gli Allegati e (ii) ai documenti contabili e alle altre informazioni pubblicate sul sito internet dell'Emittente. Ulteriori rischi relativi all'Emittente che non sono noti alla data del presente Documento di Ammissione e/o sono ritenuti non significativi, potrebbero avere conseguenze negative in futuro sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente, con la possibile conseguenza di una variazione negativa del prezzo di negoziazione delle Obbligazioni con conseguente rischio di perdita di tutto o parte dell'investimento da parte dell'investitore.

Maggiori informazioni in relazione all'Emittente, al settore in cui opera e ai rischi connessi possono essere reperite nella documentazione messa a disposizione dell'Emittente sul sito internet www.sacebt.it.

I potenziali investitori sono invitati a considerare con attenzione se l'investimento nelle Obbligazioni è adatto a loro, in considerazione delle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione e delle loro circostanze personali.

# **3.1** FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI OPERA

# 3.1.1 Rischi connessi alla crisi economico/finanziaria, alle incertezze del contesto macroeconomico e agli impatti derivanti dalla pandemia da COVID-19

Nel 2020 il quadro macroeconomico globale è stato stravolto dall'emergenza sanitaria causata dalla pandemia da Covid-19. La diffusione si è manifestata con tempistiche diverse tra macro regioni e ha richiesto il varo di rigorose misure restrittive di contenimento e contrasto del contagio basate su limitazioni agli spostamenti delle persone e sospensione di numerose attività produttive e commerciali. Lo shock congiunto, a livello internazionale, di offerta e domanda e l'incertezza sull'evoluzione della pandemia hanno pesato negativamente sull'attività economica globale, determinando una profonda recessione del Pil mondiale.

In questo scenario, alcuni settori sono stati più colpiti di altri. In particolare, le esportazioni italiane di beni e servizi sono state fortemente colpite. In media d'anno il valore dell'export di beni si è contratto del 9,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, interrompendo così una fase espansiva decennale. Dal punto di vista settoriale, tutti i comparti sono stati danneggiati dalla crisi – ad eccezione di quello alimentari-bevande e farmaceutico per la loro natura di beni essenziali. I settori più colpiti sono quelli tradizionali del *Made In Italy* (tessile-abbigliamento, pelletteria e arredamento), su cui ha gravato il forte calo dei consumi delle famiglie, nonché mezzi di trasporto e meccanica strumentale, penalizzati dal rallentamento delle catene di fornitura globali e dal crollo degli investimenti delle imprese.

Nella media del 2020, l'indice del volume della produzione industriale nell'Area euro e in Italia ha registrato un calo su base annua pari a -8,7% e -11,4%, rispettivamente. In un contesto in cui tutti i settori hanno registrato variazioni tendenziali negative, i comparti strategici dell'economia italiana sono quelli che hanno risentito maggiormente dello shock Covid-19, dal tessile-abbigliamento (-28,5%) alla meccanica strumentale (-14,8%), dai mezzi di trasporto (-18,3%) ai prodotti in metallo (-13%).

Nel periodo 2020, l'indice del volume della produzione nel settore delle costruzioni in Italia si è contratto in media del 8,2% su base tendenziale.

L'andamento dell'economia a livello globale influenza i risultati dell'Emittente. Le linee guida aziendali, definite e attuate dall'Emittente, permettono di attenuare gli effetti sullo stesso del ciclo economico attraverso la diversificazione sia a livello geo-settoriale che di prodotto. Resta inteso che il perdurare della debolezza delle economie mondiali e dei settori di attività in cui opera principalmente l'Emittente potrebbero riflettersi negativamente sulle attività svolte e di conseguenza sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

#### 3.1.2 Rischio di sottoscrizione relativo all'attività assicurativa

L'Emittente offre coperture assicurative relative ai rami danni, in particolare nel ramo credito, ramo cauzioni, ramo altri danni ai beni (rischi delle costruzioni) e rami elementari. L'attività assicurativa rappresenta il *core business* per l'Emittente, che in tale ambito opera attraverso strutture organizzative centralizzate, responsabili sia della predisposizione dei prodotti assicurativi, sia della definizione delle regole assuntive del rischio.

Il processo di assunzione e gestione delle polizze assicurative viene svolto coerentemente alle linee guida e alla struttura delle deleghe, definite dal Consiglio di Amministrazione e segue un articolato insieme di regole formalizzate nelle policy di gestione dei rischi e nei manuali operativi. Il Consiglio di Amministrazione stabilisce il livello di ritenzione netta appropriata da applicare ad ogni singola classe di rischio, in relazione alle strategie aziendali ed in funzione del patrimonio netto disponibile dell'Emittente, del profilo di rischio di portafoglio, dell'andamento tecnico delle varie linee di business, della frequenza e severità dei sinistri di maggiore rilevanza.

Nello svolgimento dell'attività assicurativa l'Emittente è esposto al rischio di un andamento sfavorevole della sinistrosità delle polizze in portafoglio e di una conseguente insufficienza delle riserve tecniche, accantonate per la copertura degli impegni assunti con gli assicurati (c.d. rischio di sottoscrizione).

Il rischio di sottoscrizione, in particolare, può derivare da un livello di tariffazione delle polizze inadeguato rispetto alla sinistrosità che si registrerà in futuro sui contratti in essere - anche a causa del manifestarsi di eventi di natura catastrofale per entità del danno - o da una sottostima del valore finale dell'esborso per i sinistri già occorsi. L'errata valutazione tecnica della posizione di rischio in fase di assunzione della polizza, il mismatching tra la tariffazione e l'onere per sinistri del contratto, l'aggravamento del rischio nel corso della durata contrattuale, una errata stima del costo effettivo del sinistro (compresi quelli ingenerati da eventuali contenziosi con l'assicurato) rappresentano i principali ambiti di generazione di potenziali perdite per l'Emittente. Il rischio catastrofale a cui l'Emittente è esposto può derivare dagli effetti negativi sul portafoglio assicurativo di fasi recessive del ciclo economico, dall'assunzione di posizioni di entità rilevante o dall'esposizione a rischi naturali catastrofali.

Al fine di gestire e mitigare tale alee di rischio, l'Emittente persegue una politica selettiva delle posizioni in portafoglio, con l'obiettivo di mantenere il profilo di rischio coerente ai fondi propri disponibili per la copertura dei rischi e di rispettare i requisiti patrimoniali previsti dalla normativa di vigilanza.

Le linee guida aziendali, definite e attuate dall'Emittente, sono volte a selezionare le posizioni assicurative e a mantenere un adeguato livello di diversificazione geo-settoriale, di prodotto, di tipologia di rischio assicurato e di *duration* degli impegni assicurativi contratti. A tal riguardo, il *Risk Management* ha sviluppato delle procedure interne di monitoraggio e misurazione dei rischi, basate su modelli di tipo *value-at-risk* per la stima del requisito di capitale assorbito dal portafoglio di polizze al netto e al lordo della riassicurazione. Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno. L'esercizio 2020 ha visto il proseguimento delle attività di revisione e rafforzamento delle logiche assuntive, di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali, di rafforzamento del modello di tariffazione per il Ramo Credito, oltre che del rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*.

L'Emittente opera prudenzialmente relativamente all'assunzione di posizioni di rischio di elevata entità, al fine di contenere l'esposizione su rischi catastrofali attraverso l'assunzione delle posizioni in *pool* con altre compagnie assicurative (coassicurazione) e la retrocessione al mercato riassicurativo di una parte del rischio assunto (riassicurazione).

Resta inteso che non vi è garanzia che in futuro l'Emittente non possa registrare una sinistrosità di livello tale da non essere in grado di coprirne gli oneri attraverso le riserve accantonate con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

# 3.1.3 Rischi di mercato

L'Emittente detiene un portafoglio di *asset*, rappresentato da investimenti in attività finanziarie e da immobili che gestisce adottando una politica basata sul principio della prudenzialità e impostata nel rispetto dei vincoli normativi previsti dal Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016. L'Emittente attua inoltre un monitoraggio continuativo delle posizioni in portafoglio.

La composizione degli asset al 30 giugno 2021 risulta in linea con le risultanze al 31 dicembre 2020 essendo invariata la politica degli investimenti adottata dall'Emittente nel 2021 rispetto all'esercizio precedente. Pertanto, la situazione di cui al bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 risulta essere del tutto consistente per una rappresentazione degli attivi dell'Emittente, come riportato nella seguente tabella:

Classe di attività	31/12/2020	31/12/2019
(dati in migliaia di Euro da bilancio consolidato IAS/IFRS)		
Titoli held to collect	41.542	41.624
Immobili	12.234	12.275
Titoli held for trading	47.649	69.764
Liquidità	84.859	50.167
Partecipazioni	-	0
Totale	186.284	173.830

Gli investimenti dell'Emittente al 31 dicembre 2020 si concentrano prevalentemente in titoli obbligazionari, che rappresentano il 48% del totale investito, mentre gli immobili sono il 7%. Al 31 dicembre 2020, in particolare, il portafoglio *Held for Trading* è composto esclusivamente da titoli governativi dell'area euro, con duration complessiva pari a circa 1,87 anni.

Il valore degli *asset* può subire variazioni, a causa - tra l'altro - di movimenti avversi dei tassi di mercato, dei prezzi (tra cui i tassi di interesse e di cambio e i prezzi degli immobili) e del rischio di credito/rischio *spread* (cioè il rischio di inadempienza degli obblighi contrattuali di pagamento a causa del deterioramento del merito di credito dell'emittente il titolo obbligazionario) e tali vicende comportano potenziali perdite per l'Emittente.

Il livello di esposizione a tali rischi (cd. rischio di mercato) generalmente associato con il portafoglio dell'Emittente è attualmente contenuto, data la politica di investimento perseguita volta a ridurre al minimo l'esposizione su strumenti con maggiore volatilità e su derivati.

Tuttavia, in un contesto di bassi rendimenti, come quello attuale, i rendimenti sulle attività finanziarie potrebbero continuare a contribuire solo limitatamente sui risultati d'esercizio. Pur mantenendo l'obiettivo di rischio/rendimento, per migliorare la redditività del portafoglio, l'Emittente in futuro potrebbe modificare il mix di asset class con strumenti per natura soggetti a maggiori rischi e a maggiore volatilità rispetto alle attività finanziarie presenti attualmente in portafoglio, con potenziali effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

In coerenza con quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, l'Emittente monitora l'esposizione alle seguenti tipologie di rischio di mercato:

#### 3.1.3.1 Rischio di tasso d'interesse

Il rischio di tasso di interesse è il rischio rappresentato da una fluttuazione dei livelli della curva dei tassi di interesse, che potrebbe ridurre il valore di mercato delle attività finanziarie in cui l'Emittente ha investito. Si segnala peraltro che l'impatto di tali fattori ed in particolare delle variazioni dei tassi di interesse di mercato sul prezzo di tali attività è tanto più accentuato, a parità di condizioni, quanto più lunga è la loro vita residua.

Ancorché alla data del presente Documento di Ammissione, in continuità con l'esercizio 2020, l'esposizione al rischio di tasso di interesse sia non materiale, data l'esigua vita residua delle attività finanziarie in portafoglio, non è possibile escludere che in futuro l'Emittente, al fine di incrementare la redditività del portafoglio, compatibilmente con la politica adottata in materia di investimenti, possa decidere di allungare la durata media finanziaria delle attività finanziarie del portafoglio, con potenziali effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

Ad ogni modo, a garanzia del *matching* delle scadenze e a limitazione del rischio di tasso di interesse, la scelta delle attività finanziarie con maggiore durata media finanziaria sarà effettuata dall'Emittente tenendo conto della struttura dei pagamenti prevista dalle proprie passività finanziarie.

# 3.1.3.2 Rischio azionario

Alla data del presente Documento di Ammissione, in continuità con l'esercizio 2020, l'Emittente non presenta tra le attività finanziarie investimenti in titoli azionari. Alla medesima data l'esposizione al rischio azionario si riconduce unicamente alla partecipazione in SACE SRV (partecipata al 100%). Il peso contenuto della partecipazione rispetto al totale delle attività dell'Emittente rende tale rischio non significativo. Inoltre, la natura della partecipazione non espone l'Emittente agli effetti della volatilità di mercato delle quotazioni.

Tuttavia, coerentemente con quanto previsto dalla politica interna in materia di investimenti, al fine di incrementare la redditività del portafoglio, l'Emittente potrebbe in futuro rivedere il *mix* di *asset* e scegliere di investire anche in titoli azionari, con potenziali effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

#### 3.1.3.3 Rischio di cambio

Il rischio di cambio rappresenta il rischio che una variazione nel livello corrente dei tassi di cambio determini una variazione nel valore delle posizioni sensibili.

Alla data del presente Documento di Ammissione, in continuità con l'esercizio 2020, l'esposizione al rischio di cambio dell'Emittente è associata principalmente ai depositi bancari in Dollaro americano. Le posizioni in divisa diversa dall'euro permettono un bilanciamento delle posizioni del passivo connesse al business assicurativo.

Ancorché il volume delle posizioni in divisa diversa dall'euro e la costituzione di depositi bancari nelle divise di riferimento delle riserve tecniche con finalità di *hedging* mantengano complessivamente l'esposizione al rischio cambio su livelli contenuti, non è possibile escludere che in futuro l'Emittente decida d'investire, compatibilmente con la politica adottata in materia di investimenti, una porzione più significativa dei propri in *asset* in valuta diversa dall'euro, nel qual caso eventuali tensioni sul mercato dei cambi e la volatilità degli stessi potrebbero avere effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

#### 3.1.3.4 Rischio immobiliare

Il rischio immobiliare è legato agli investimenti in immobili dell'Emittente, in larga prevalenza ubicate nell'area della città di Milano. Gli immobili in cui l'Emittente ha investito sono detenuti con la finalità di conseguire un reddito in forma di affitto o di apprezzamento del valore investito.

Alla data del presente Documento di Ammissione, in continuità con l'esercizio 2020, non si evidenzia alcuna variazione significativa rispetto al 31 dicembre 2019, né nella composizione degli investimenti immobiliari, né nel livello di rischio ad essi associato, che resta contenuto.

Nonostante per la gestione del proprio patrimonio immobiliare l'Emittente adotti pianificazioni aziendali pluriennali e tenda a mantenere le posizioni in essere, non è possibile escludere che eventuali iniziative non preventivate sugli immobili, compatibilmente con la politica adottata in materia di investimenti, determinino effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e/o patrimoniale dell'Emittente.

Inoltre, tenuto conto della rilevanza strategica del patrimonio immobiliare dell'Emittente, l'eventuale modifica della normativa o della regolamentazione fiscale di riferimento (o dell'interpretazione delle stesse), nonché l'eventuale revisione o modifica del classamento catastale degli immobili o l'introduzione di nuove tasse o imposte, potrebbe avere un impatto rilevante sugli oneri fiscali dell'Emittente con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso.

# 3.1.3.5 Rischio di credito su emittente (spread) e rischi connessi all'esposizione dell'Emittente nei confronti del debito sovrano

Al 31 dicembre 2020, il rischio di credito su emittente, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio risulta nullo, data la vendita avvenuta nel corso del 2019 di tutti i titoli corporate presenti nel portafoglio di negoziazione, in favore di titoli di emittenti governativi.

Per valutare al meglio l'effetto del rischio connesso all'investimento in titoli governativi, l'Emittente effettua degli *stress test* su tali obbligazioni, valutando l'impatto della volatilità dello *spread* governativo in termini di perdita economica.

Al 31 dicembre 2020 l'esposizione dell'Emittente nei confronti dello Stato Italiano ammonta a Euro 63,9 milioni. La breve durata media dei titoli in portafoglio mantiene questa componente di rischio a livelli contenuti anche sugli scenari di *stress*.

Pur nel rispetto della politica aziendale in materia di investimenti, la scelta di una diversa composizione del portafoglio obbligazionario e/o l'eventuale aumento del peso della componente governativa su durate finanziarie superiori, potrebbe in futuro esporre l'Emittente a eventuali tensioni sul mercato dei titoli di Stato con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso.

# 3.1.3.6 Rischio di deprezzamento di titoli indicizzati all'inflazione

Ad oggi, l'Emittente non ha nel proprio portafoglio di investimenti titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, il cui valore può deprezzarsi per effetto di variazioni sfavorevoli di questa componente. Avendo detenuto in passato strumenti riconducibili a questa asset class, l'Emittente si è comunque dotata di presidi quantitativi atti a monitorare e gestire questa componente di rischio. Si precisa che tali forme di investimento hanno sempre interessato una percentuale estremamente ridotta degli investimenti complessivi. Non è possibile escludere che in futuro, al mutare delle condizioni di mercato, non vengano considerati dall'Emittente nuovi investimenti in questa asset class e che, di conseguenza, l'Emittente possa essere esposto al rischio di deprezzamento di titoli indicizzati all'inflazione a seguito di variazioni sfavorevoli dell'inflazione.

# 3.1.4 Rischio di liquidità

Per rischio di liquidità s'intende il rischio di non riuscire ad adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati e altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite.

La composizione del rischio di liquidità al 30 giugno 2021 è in linea con le risultanze del bilancio al 31 dicembre 2020.

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità dell'Emittente a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. L'Emittente effettua un monitoraggio settimanale della liquidità, attraverso un *report* gestionale e assicura costantemente un congruo livello di *cash* attraverso i depositi bancari, che al 31 dicembre 2020

ammontavano a Euro 84.859 migliaia. Gli investimenti finanziari si caratterizzano per un buon grado di liquidità. Relativamente agli immobili, la loro ubicazione e il mercato di riferimento conferiscono agli stessi un buon grado di liquidità.

Eventi di natura catastrofale o sinistrosità molto elevata sul portafoglio assicurativo potrebbero imporre all'Emittente l'utilizzo totale delle disponibilità liquide e rendere necessaria la liquidazione degli altri *asset* in portafoglio a condizioni di mercato sfavorevoli rispetto al prezzo di acquisto, a causa della tempistica forzata dai tempi di liquidazione dei sinistri con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

# 3.1.5 Rischio di credito di controparte

Il rischio di credito di controparte è inteso come il rischio di subire perdite causate dall'inadempienza o dal deterioramento del merito di credito di soggetto terzo, avente un obbligo contrattuale nei confronti dell'Emittente.

Il rischio di controparte al quale è soggetto l'Emittente è associato prevalentemente alle esposizioni verso i riassicuratori e verso le banche depositarie delle disponibilità liquide dell'Emittente. In particolare il riassicuratore si assume parte dell'onere del sinistro che corrisponde all'Emittente senza però sollevare lo stesso dal suo obbligo primario di pagare in virtù del contratto assicurativo. L'eventuale mancato pagamento da parte del riassicuratore non solleva pertanto l'Emittente in alcun modo dal proprio obbligo di pagamento del sinistro.

La strategia riassicurativa perseguita dall'Emittente è volta a diversificare quanto più possibile il *panel* dei riassicuratori frammentando l'esposizione complessiva e a scegliere le controparti tra le primarie compagnie di riassicurazione, dotate di un *rating* Standard & Poor's (o equivalente) non inferiore a BBB-, se operanti nei paesi della zona A, e non inferiore a A- per tutti gli altri. Il numero di riassicuratori è tale da garantire un'adeguata ripartizione del rischio. Al fine di limitare il rischio di concentrazione è definito un limite massimo di esposizione per riassicuratore. Con periodicità almeno annuale viene effettuato il monitoraggio delle esposizioni e il controllo sul livello di *rating*. A mitigazione del potenziale rischio, l'Emittente può richiedere *cash collateral*.

Al 30 giugno 2021 le riserve a carico dei riassicuratori si discostano marginalmente dal valore registrato al 31 dicembre 2020, pari a Euro 79,9 milioni.

Fermo restando quanto precede, non risulta possibile escludere il verificarsi di una situazione di eventuale insolvenza di uno o più riassicuratori, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

La composizione del rischio di controparte al 30 giugno 2021 è in linea con le risultanze del bilancio al 31 dicembre 2020.

Il rischio di controparte al quale è soggetto l'Emittente è associato altresì in maniera prevalente ai crediti verso assicurati e intermediari per premi non ancora incassati.

Al 31 dicembre 2020, tali crediti erano pari a Euro 39,1 milioni (Euro 35,1 milioni al 31 dicembre 2019).

Tali crediti sono contabilizzati al netto delle svalutazioni, per tener conto della probabilità di realizzo. Non si può escludere che un peggioramento della capacità di pagamento di uno o più assicurati/intermediari potrebbe pregiudicare il valore della posta in bilancio in eccesso rispetto alle svalutazioni già contabilizzate, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

# 3.1.6 Rischio operativo, di non conformità e rischio reputazionale

Il rischio operativo è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Il rischio di non conformità è il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata

osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione. Il rischio reputazionale è il rischio di deterioramento dell'immagine dell'Emittente e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita.

Relativamente al rischio operativo e al rischio di non conformità, l'Emittente effettua rispettivamente *self-assessment* ("SA") e *risk assessment* ("RA") annuali per l'identificazione e il monitoraggio dei suddetti rischi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di vigilanza. Tali valutazioni considerano anche l'impatto del fattore reputazionale.

La classificazione delle categorie di rischio operativo segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla *best practice* di mercato. L'Emittente ha definito e avviato anche un processo di raccolta periodica degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (*Loss Data Collection – "LDC"*).

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

Sulla base dei risultati del SA e del RA l'Emittente propone dei piani di intervento atti a mitigare il rischio operativo, di non conformità ovvero ad implementare un adeguato presidio sugli stessi.

Tuttavia, malgrado il presidio attuato sul rischio operativo, di non conformità e reputazionale, non si può escludere che esistano rischi residuali, che potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

# 3.1.7 Rischi connessi a frodi nel settore assicurativo

Fa parte del rischio operativo il rischio frode, a cui l'Emittente è esposto nello svolgimento delle sue attività sia nella tipologia di frode interna, sia nella tipologia di frode esterna.

L'attività assicurativa svolta dall'Emittente è in particolare esposta al rischio di false denunce o da inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri subiti o cagionati dagli assicurati.

L'Emittente a mitigazione del rischio frode ha potenziato il livello di digitalizzazione della fase di emissione delle polizze e rivisto interamente il *workflow* dell'attività di gestione dei sinistri, facendo particolare attenzione a separare il processo e le responsabilità nell'apertura e documentazione del sinistro e nella sua gestione fino alla liquidazione. L'emittente ha inoltre aderito alla banca dati relativa alla prevenzione di frodi da furto di identità, istituita presso il MEF.

Ciononostante, l'attività dell'Emittente resta comunque esposta ai rischi derivanti da false denunce o a inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri da parte dei clienti o dei danneggiati che possono tradursi in un aumento del numero dei sinistri, particolarmente in situazioni di congiuntura economica sfavorevole, e del costo medio degli stessi e, conseguentemente, in una riduzione della redditività dell'Emittente, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso.

# 3.1.8 Rischio relativo alla variazione degli standard contabili utilizzati dall'Emittente nella redazione delle proprie relazioni finanziarie

L'Emittente redige i propri prospetti contabili secondo i principi contabili nazionali e internazionali, ovvero *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e *International Accounting Standards* (IAS).

Possibili modifiche a tali principi contabili potrebbero causare variazioni di valore sia delle poste di bilancio attive sia passive dell'Emittente. Pertanto non si può escludere che eventuali modifiche possano avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente stesso.

# 3.1.9 Rischio connesso all'evoluzione della regolamentazione del settore assicurativo

L'Emittente opera in settori altamente regolamentati e vigilati. L'emanazione di nuove disposizioni legislative o regolamentari, anche in ambito fiscale, nonché eventuali modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, del quadro normativo e/o degli orientamenti giurisprudenziali, nonché l'eventuale insorgere di procedimenti conseguenti alla violazione di disposizioni di legge e regolamentari, potrebbero avere effetti anche rilevanti sull'organizzazione e la struttura dell'Emittente oltre che sulla reputazione, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso.

Dal 1 gennaio 2016, il *framework* legislativo e regolamentare che disciplina l'accesso e l'operatività dell'industria assicurativa è stato oggetto di profonde innovazioni, con l'introduzione della Direttiva Quadro 2009/138/UE ("**Solvency II**").

L'impianto normativo di tale regime, a livello comunitario, è articolato su più livelli:

- Solvency II, che riporta i principi fondamentali del nuovo regime;
- Regolamento 2015/35/UE (cd. Atti Delegati misura di secondo livello), che reca previsioni di dettaglio sul nuovo regime;
- Implementing Technical Standard (ITS), che, su alcuni argomenti previsti da Solvency II e in forma di regolamento di esecuzione comunitario, reca misure volte a disciplinare più in dettaglio disposizioni del nuovo regime in un'ottica di convergenza regolamentare;
- linee guida emanate dall'EIOPA, che, come misure di terzo livello, sono volte anch'esse a supportare la convergenza dell'attività di vigilanza.

Solvency II segue un approccio orientato al rischio (*risk based*): le imprese devono tenere in considerazione tutti i rischi ai quali sono esposte, tenendo conto anche di quelli dal lato dell'attivo e delle interrelazioni tra tutti i rischi in capo all'impresa (approccio *total balance sheet*), gestendoli in maniera efficace ed efficiente. Le imprese potranno determinare il requisito di capitale attraverso l'utilizzo di un modello interno, previa approvazione dell'IVASS.

Solvency II, inoltre, si articola in tre pilastri: (i) requisiti quantitativi, (ii) requisiti qualitativi (*governance*, *internal control* e *risk management*) e (iii) requisiti di informativa all'IVASS e al pubblico (*Supervisory Reporting* e *Public Disclosure*).

Il regime di Solvency II, ove non direttamente applicabile, è stato recepito nell'ordinamento italiano attraverso l'aggiornamento del Codice delle Assicurazioni Private e attraverso l'emanazione da parte di IVASS di appositi regolamenti (ovvero attraverso la modifica di quelli esistenti), che spaziano dai requisiti quantitativi di primo pilastro (requisito patrimoniale, riserve tecniche, mezzi propri) ai requisiti qualitativi di secondo pilastro (governance, ORSA – *Own Risk and Solvency Assessment*), nonché ai requisiti di terzo pilastro (*reporting* e *disclosure*).

In tale contesto l'Emittente ha inteso impostare sin dal 2007 il sistema di gestione dei rischi sulla base delle disposizioni normative in materia, anticipando l'adozione di molti dei principi definiti in Solvency II in attesa della definitiva entrata in vigore del nuovo regime di vigilanza prudenziale. Questo ha permesso il graduale avvicinamento ai nuovi standard e un efficace consolidamento del sistema di controllo interno.

L'utilizzo di un "Modello Interno Parziale" approvato dall'Autorità competente IVASS, per il monitoraggio del proprio profilo di rischio, consente all'Emittente di misurare in modo più puntuale variazioni dello stesso e di disporre di maggiori informazioni per prendere decisioni strategiche in merito, basate su un principio di sana e prudente gestione. Questo effetto viene rafforzato dalle attività e dalle interlocuzioni che si sono mantenute in merito al miglioramento del "Modello Interno Parziale" approvato, che avvengono sia con l'Autorità italiana IVASS che, indirettamente, con quella europea EIOPA, su base continuativa, in una logica di costante miglioramento dei presidi posti in essere. A fianco del monitoraggio svolto attraverso l'uso del "Modello Interno Parziale", l'Emittente mantiene l'impiego delle tecniche standard (c.d. "Formula Standard")

previste dalla normativa, risultando ad oggi ampiamente capiente, in termini dotazione patrimoniale rispetto al proprio requisito di capitale, rispetto ad entrambe le modalità di misurazione.

Non risulta possibile escludere che eventuali mutamenti di politica legislativa in tema di stabilità patrimoniale delle imprese di assicurazione ovvero l'emanazione di regolamenti e/o chiarimenti e/o modifiche nell'interpretazione della normativa di vigilanza da parte delle competenti Autorità aventi ad oggetto i coefficienti di solvibilità e/o altri elementi collegati a detta nuova normativa possano comportare la necessità per l'Emittente di effettuare nuove e diverse valutazioni e di adottare nuove misure di rafforzamento con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso.

#### 3.1.10 Rischio connesso a un aumento nella concorrenza

L'Emittente opera in un mercato altamente competitivo. Il mercato di riferimento comprende un ampio numero di partecipanti di diversa dimensione. Anche se l'Emittente ritiene che il mercato in cui opera sia caratterizzato da forti barriere all'ingresso per nuovi operatori globali, non può essere esclusa la possibilità che nuovi operatori, inclusi quelli di dimensione significativa, possano cambiare la propria strategia al fine di accedere ai mercati nei quali l'Emittente opera, così incrementando la già intensa concorrenza. In alcune zone, l'Emittente è soggetto anche alla concorrenza di operatori locali che sono di dimensioni inferiori ma hanno una presenza territoriale significativa.

Inoltre, una fonte significativa di concorrenza deriva dalla presenza sul mercato di prodotti alternativi all'assicurazione del credito e dal fatto che società decidano di auto-assicurare il proprio rischio di credito e gestire internamente i propri crediti.

L'Emittente è soggetto a forte pressione competitiva, soprattutto con riferimento ai prezzi, in tutti i settori di propria attività. I concorrenti dell'Emittente, nei vari campi di sua attività, a causa della loro dimensione, possono avere capacità finanziaria, commerciale, tecnica, di risorse umane o di innovazione maggiore di quella di SACE BT.

In tale contesto, l'Emittente potrebbe avere necessità di adattare i propri servizi e le tariffe, oppure la propria politica di assunzione dei rischi e ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla propria reddittività o quota di mercato, specialmente ove sia incapace di implementare una crescita strategica sostenibile e redditizia e, in particolare, di offrire prezzi, prodotti innovativi, servizi o qualità di servizi almeno paragonabili con quelli dei propri concorrenti. L'aumento di concorrenza potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

# 3.1.11 Rischio legato ai rapporti commerciali intercorrenti con le società controllanti

L'Emittente è controllato al 100% da SACE che, a sua volta, è controllata al 100% da CDP.

Alla data del presente Documento di Ammissione, la parte di attività dell'Emittente riconducibile ai rapporti intercorrenti con SACE e alle relazioni commerciali con il gruppo facente capo a CDP non è significativa.

In un tale contesto, l'eventuale uscita dell'Emittente dalla compagine societaria di appartenenza potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

# 3.1.12 Rischi derivanti da procedimenti giudiziari

Per rischio derivante da procedimenti giudiziari si intende, in generale, la possibilità che esiti negativi di procedimenti giudiziari, arbitrali e/o amministrativi generino passività tali da causare una riduzione della capacità dell'Emittente di far fronte alle proprie obbligazioni.

Il contenzioso passivo dell'Emittente è incentrato su sinistri dei rami credito, cauzioni, altri danni ai beni (costruzioni), adeguatamente coperti da riserve appostate, mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2020, l'Emittente è parte in n. 126 giudizi relativi alla gestione assicurativa, oltre a n. 1 giudizio generico. Nel corso del 2020 è continuata l'opera di contenimento e riduzione del contenzioso con la definizione di n. 50 posizioni (n. 49 giudiziali e n. 1

stragiudiziale) aventi un petitum di circa. Euro 12.800 mila, con un esborso della minor somma di circa Euro 1.400 mila. Inoltre, sempre alla predetta data, sono pendenti n. 5 contenziosi attivi instaurati dall'Emittente.

Malgrado le azioni intraprese a riduzione del rischio di contenzioso, non si può escludere l'eventualità di chiusure degli stessi con esito negativo per l'Emittente, oltre che il manifestarsi di nuove casistiche che possano compromettere la situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

# 3.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLE OBBLIGAZIONI

I fattori di rischio relativi alle Obbligazioni ("Risk Factors relating to the Notes") sono riportati in lingua inglese nell'Allegato A al presente Documento di Amissione.

#### 4. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

# 4.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione legale e commerciale dell'Emittente è "SACE BT S.p.A.".

# 4.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritto presso l'Ufficio del registro delle Imprese di Roma al n. 08040071006.

L'Emittente è una compagnia di assicurazione e riassicurazione iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n. 1.00149, ed è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di SACE.

#### 4.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

SACE BT S.p.A. è stata costituita in data 27 maggio 2004.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2100 e potrà essere prorogata con delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti.

# **4.4** Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione e sede sociale

L'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

La sede legale dell'Emittente è in Piazza Poli n. 42, 00187, Roma. Il numero di telefono dell'Emittente è 0039 06 6976971.

#### 4.5 Descrizione dell'Emittente

L'Emittente è una compagnia di assicurazione e riassicurazione costituita da SACE nel 2004 ed autorizzata dall'ISVAP (ora IVASS) all'esercizio dell'attività assicurativa e riassicurativa nei rami danni in data 23 giugno 2004. L'Emittente è quindi soggetto alla vigilanza dell'IVASS ed è specializzato nel ramo credito, ramo cauzioni, ramo altri danni ai beni (costruzioni) e rami elementari.

L'Emittente è controllato al 100% da SACE ed è soggetto ad attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima. L'Emittente è inoltre socio unico di SACE SRV S.r.l., specializzata in servizi d'informazione commerciale e recupero crediti. SACE SRV è stata esclusa dall'area della vigilanza del gruppo SACE BT, ai sensi dell'articolo 210-quater, comma 2, del D. Lgs. n. 209/2005, e dell'articolo 7 del Regolamento IVASS n. 22/2016, a seguito del provvedimento IVASS del 5 ottobre 2016, considerato che presentava un interesse trascurabile rispetto alle finalità della vigilanza di gruppo. Di conseguenza, SACE BT e la sua controllata SACE SRV non costituiscono gruppo assicurativo e non sono iscritte nel relativo albo ex articolo 210-ter del D. Lgs. n. 209/2005 ed articolo 26, comma 2, del Regolamento IVASS n. 22/2016.

Costituita nel 2004 come compagnia specializzata nell'assicurazione dei crediti a breve termine (attività con dilazioni di pagamento fino a 24 mesi), dal 2005 SACE BT ha esteso la propria operatività alle cauzioni ed alla protezione dei rischi della costruzione mediante l'acquisizione di ASSEDILE (successivamente SACE Surety), incorporata mediante fusione nel 2008.

In relazione al delicato contesto economico derivante dalla pandemia da Covid-19, l'Emittente ha aderito alla convenzione di riassicurazione di SACE di cui al Decreto Rilancio - DL 19 maggio 2020, n. 34 convertito con Legge 17 luglio 2020, n. 77 art 35 (la "Convenzione Riassicurazione SACE"). L'adesione alla Convenzione Riassicurazione SACE ha consentito ai clienti dell'Emittente di richiedere il ripristino degli affidamenti oggetto di provvedimenti restrittivi, intervenuti nel periodo compreso tra il 19 maggio e il 30 giugno 2021 come da proroga prevista con Legge di Bilancio del 30 dicembre 2020 n. 178 – comma 232.

SACE BT ha un rating IFS e IDR pari a BBB- (Fitch).

Sul territorio nazionale SACE BT offre i propri prodotti e servizi direttamente o attraverso una rete di intermediari mentre, nei paesi dell'Unione Europea, opera in regime di libera prestazione di servizi.

Il business di SACE BT si focalizza principalmente sull'offerta dei seguenti prodotti assicurativi:

- Polizze del ramo credito a breve termine: l'offerta è rivolta ad aziende che operano in Italia e all'estero ed è volta ad assicurarne i crediti, prevedendo dilazioni di pagamento fino a 24 mesi in caso di mancato pagamento derivante da eventi di natura commerciale e politica. Le principali componenti dell'offerta assicurativa sono:
  - assicurazione (i) della globalità del portafoglio di crediti, in Italia e all'estero, con possibilità
    di modulare la copertura ("Polizza BT 360°"); (ii) dal mancato pagamento dei crediti
    commerciali esteri per transazioni con dilazioni di pagamento fino a 24 mesi, individuando il
    numero di clienti o i Paesi verso i quali destinare l'esportazione ("Polizza BT Sviluppo
    export");
  - indennizzo della perdita in caso di mancato pagamento;
  - valutazione preventiva della solvibilità del cliente; e
  - supporto nel processo di assunzione e gestione dei crediti commerciali.
- <u>Polizze ramo cauzioni</u>: SACE BT offre coperture assicurative ad imprese che partecipano a gare d'appalto o eseguono commesse, in Italia e all'estero, offrendo le garanzie contrattuali richieste dai committenti attraverso l'offerta dei seguenti principali prodotti:
  - Cauzione provvisoria: garantisce l'impegno dell'impresa aggiudicataria di un appalto a sottoscrivere il relativo contratto;
  - Cauzione definitiva: garantisce che l'impresa aggiudicataria di un appalto rispetti tutti gli
    obblighi derivanti dal contratto;
  - Garanzia per oneri di urbanizzazione: garantisce l'adempimento degli obblighi contrattuali assunti dall'impresa aggiudicataria, comprendendo sia "obblighi di fare" (esecuzione diretta delle opere) sia "obblighi di dare";
  - Garanzia a tutela degli acquirenti immobili: garantisce la restituzione degli anticipi versati in corso d'opera dall'acquirente di un'unità immobiliare, in caso di crisi del costruttore.
- Polizze ramo altri danni ai beni (costruzioni) e rami elementari: i principali prodotti offerti in questo ambito sono riferiti all'edilizia privata e pubblica e sono concepiti per assicurare i rischi connessi alla costruzione ed all'installazione di opere civili e i rischi connessi a infrastrutture, macchinari, impianti e costruzioni in acciaio, ovvero i danni materiali e diretti derivanti da difetti di costruzione. Ulteriori soluzioni assicurative offerte in questo ambito sono dedicate alle PMI, e prevedono, tra gli altri, protezione dai rischi di incendio, furto e responsabilità civile verso terzi e operai.

L'Emittente opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo. In linea con il Regolamento IVASS n. 38/2018 recante "disposizioni in materia di sistema di governo societario", e con la Lettera al Mercato dell'IVASS del 5 luglio 2018 recante "Orientamenti sull'applicazione del principio di proporzionalità nel sistema di governo societario", l'Emittente ha adottato dei presidi organizzativi previsti dal c.d. "Sistema di governo societario rafforzato" istituendo, tra l'altro, due comitati endoconsiliari, il Comitato per il Controllo Interno e i Rischi e il Comitato Remunerazioni, composti da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti.

La gestione dell'Emittente si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo costituito dal:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D.Lgs.
   231/2001 recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica"; e
- Codice Etico che definisce i valori e i principi ispiratori a cui devono attenersi amministratori, sindaci, revisori legali dei conti, dirigenti, dipendenti, collaboratori e terzi con i quali L'Emittente intrattiene rapporti.

# 4.6 Eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente

Non sussistono alla data odierna eventi recenti sostanzialmente rilevanti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente.

### Consiglio di Amministrazione

Alla data del presente Documento di Ammissione il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da n. 7 componenti. Il Consiglio di Amministrazione in carica dell'Emittente è stato nominato con delibera dell'Assemblea ordinaria del 9 dicembre 2019 per tre esercizi e, quindi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al 2021. Successivamente, anche a seguito delle dimissioni di due Amministratori "indipendenti", l'Assemblea del 12 novembre 2020 ha deliberato di: i) incrementare da n. 5 a n. 7 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione; ii) nominare quali Amministratori fino alla scadenza dell'attuale Consiglio e, quindi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio 2021, il Prof. Avv. Francesco Di Ciommo e la Dr.ssa Teresa Rubino (quali componenti c.d. "indipendenti") e la Dr.ssa Chiara Maruccio e il Dr. Marco Traditi (Dirigenti di SACE S.p.A.).

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica risulta così composto:

Nome	Carica
Luca Caviglia	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Esedra Chiacchella	Consigliere
Francesco Di Ciommo	Consigliere Indipendente
Chiara Maruccio	Consigliere
Andrea Nuzzi	Consigliere
Teresa Rubino	Consigliere Indipendente
Marco Traditi	Consigliere

# 4.7 Collegio Sindacale e revisore esterno

Alla data del presente Documento di Ammissione, il Collegio Sindacale si compone di n. 3 Sindaci effettivi e n. 2 Sindaci supplenti, tutti revisori legali iscritti nell'apposito Registro. Il Collegio sindacale è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 9 dicembre 2019 e, a seguito delle dimissioni del Presidente con decorrenza 12 novembre 2020 l'Assemblea tenutasi in pari data ha deliberato di nominare quale Sindaco effettivo fino alla scadenza dell'attuale Collegio e, quindi, sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021, il Prof. Franco Luciano Tutino, attribuendo allo stesso anche le funzioni di Presidente.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica risulta così composto:

Nome	Carica
Franco Tutino <sup>1</sup>	Presidente del Collegio Sindacale
Paola Ginevri Latoni	Sindaco effettivo
Laura Guazzoni	Sindaco effettivo
Giuseppina D'Aranno	Sindaco supplente
Andrea Pirrottina	Sindaco supplente

Alla data del presente Documento di Ammissione la funzione di revisione legale dei conti è affidata alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ("**Deloitte**") iscritta al Registro dei revisori legali tenuto dal MEF al n. 132587, nominata con atto del 4 luglio 2019 e incaricata per il novennio 2020-2028.

Deloitte ha emesso in data 14 aprile 2021 la relazione di revisione senza rilievi sul bilancio d'esercizio e consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'articolo 102 del Codice delle Assicurazioni Private.

# 4.8 Ammontare delle Obbligazioni e delibera autorizzativa

Il Prestito sarà costituito da n. 145 Obbligazioni del valore nominale di Euro 100.000,00 cadauna e multipli interi (eccedenti tale valore) di importo pari ad Euro 100.000, per un importo nominale complessivo di Euro 14.500.000,00 denominato "SACE BT S.p.A. €14,500,000 3.25 per cent. due 2031" emesso dall'Emittente.

L'emissione delle Obbligazioni è stata autorizzata da delibera del socio unico SACE, adottata in data 6 ottobre 2021.

# 4.9 Uso dei proventi

L'Emittente intende utilizzare i proventi derivanti dal Prestito al fine di richiamare il precedente prestito subordinato del valore di €14,500,000, emesso sul segmento ExtraMOT PRO³ del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana (ISIN IT0005155665) in data 18 dicembre 2015, della durata di dieci anni con opzione di rimborso anticipato a partire dal quinto anno.

L'Emittente considera il capitale circolante adeguato per le sue attuali esigenze.

# 4.10 Ulteriori emissioni

Alla data del presente Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso titoli di debito ulteriori rispetto al prestito subordinato di € 14.500.000 emesso nel 2015 (ISIN IT0005155665), sopra descritto e alle Obbligazioni di cui al presente Documento di Ammissione.

# 5. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

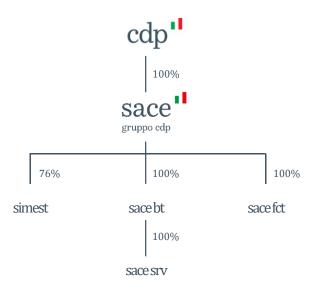
# 5.1 Descrizione del gruppo del quale fa parte l'Emittente

Alla data del presente Documento di Ammissione, SACE detiene una partecipazione pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente ed esercita attività di direzione e coordinamento su quest'ultimo. SACE, a sua volta, è controllata al 100% da CDP.

Ai sensi dell'art 3 co. 2 lett *c*) del Decreto Legge n. 23 dell'8 aprile 2020 (c.d. Decreto Liquidità), convertito con modificazioni dalla Legge 5 giugno 2020 n. 40, SACE non è ulteriormente soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cassa Depositi e Prestiti.

SACE rilascia garanzie e coperture assicurative in relazione ai rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio cui sono esposti gli operatori nazionali nella loro attività con l'estero, conformemente al D. Lgs. 143/1998 e alle Delibere CIPE di riferimento. In aggiunta, SACE è altresì autorizzata a rilasciare, a condizioni di mercato, garanzie e coperture assicurative per operazioni di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione, della sicurezza economica e dell'attivazione di processi produttivi e occupazionali. Ai sensi di quanto previsto dall'art. 2 del D.L. n. 23/2020, a far data dal 1 gennaio 2021, SACE assume gli impegni derivanti dall'attività assicurativa e di garanzia dei rischi definiti non di mercato dalla normativa dell'Unione Europea, di cui al paragrafo precedente, nella misura del dieci per cento del capitale e degli interessi di ciascun impegno. SACE ha un rating pari a BBB- (*Fitch*).

Il grafico che segue illustra la struttura del gruppo SACE:



L'Emittente controlla al 100% SACE SRV, il cui capitale sociale è pari a Euro 100.000,00, esercitando sulla stessa attività di direzione e coordinamento.

SACE SRV svolge attività non assicurative occupandosi in particolare di fornitura di informazioni commerciali e recupero crediti. SACE SRV supporta inoltre le società del perimetro SACE nelle loro attività, gestendo e ampliando il patrimonio informativo (grazie anche alla licenza di agenzia investigativa ex art. 134 TULPS) e l'attività di recupero crediti (licenza ex art. 115 TULPS) e di *customer care*. In particolare SACE SRV si occupa di:

- creare nuovi sistemi automatici di valutazione;
- migliorare le performance di recupero crediti e di razionalizzarne i relativi costi di gestione; e
- centralizzare le attività di anagrafica verso le società del perimetro SACE.

SACE SRV è infine membro di ANCIC, Associazione Nazionale tra le Imprese di Informazioni Commerciali e di Gestione del Credito.

# 5.2 Dipendenza da altri soggetti all'interno del gruppo del quale fa parte l'Emittente

SACE, controllata al 100% da CDP, è l'azionista unico dell'Emittente ed esercita nei suoi confronti attività di direzione e coordinamento. L'Azionista interviene nelle materie di competenza dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente, quali, *inter alia*, le decisioni relative a distribuzione di dividendi, aumenti di capitale e modifiche dello Statuto.

# 6. PRINCIPALI AZIONISTI

# **6.1** Partecipazione, direzione e coordinamento

Alla data del presente Documento di Ammissione SACE detiene una partecipazione pari al 100% del capitale sociale dell'Emittente ed esercita attività di direzione e coordinamento su quest'ultimo.

#### **6.2** Accordi societari

L'Art. 67 del decreto-legge 14 agosto 2020, n. 104, convertito con modificazioni dalla legge 13 ottobre 2020 n. 126, ha disposto il riassetto del gruppo SACE, prevedendo che "previo accordo tra il Ministero dell'economia e delle finanze e Cassa depositi e prestiti (CDP) S.p.A., con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro degli affari esteri e della cooperazione internazionale, sottoposto alla registrazione della Corte dei conti, è determinato il riassetto del gruppo SACE e il valore di trasferimento delle partecipazioni interessate ritenuto congruo dalle parti".

# 7. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

# 7.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Per quanto riguarda le informazioni finanziarie relative all'Emittente si rinvia all'ultimo bilancio di esercizio approvato e all'ultimo bilancio consolidato, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, insieme alle relative certificazioni, riportati nell'Allegato B (Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e relativa certificazione; Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e relativa certificazione) del presente Documento di Ammissione.

Per quanto riguarda le informazioni finanziarie relative al primo semestre 2021 si rinvia al comunicato stampa disponibile sul sito internet dell'Emittente al seguente indirizzo: <a href="https://www.sacebt.it/docs/default-source/sace-bt-company/comunicato-stampa---sace-bt---price-sensitive---1h2021.pdf?sfvrsn=4aed8cbe">https://www.sacebt.it/docs/default-source/sace-bt---price-sensitive---1h2021.pdf?sfvrsn=4aed8cbe</a> 2.

# 8. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE OBBLIGAZIONI

Si riporta nell'Allegato C in lingua inglese il regolamento del Prestito ("Terms and Conditions of the Notes") contenente i termini e le condizioni delle Obbligazioni ammesse alla negoziazione ai sensi del presente Documento di Ammissione.

# 9. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E RELATIVE MODALITÀ

# 9.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

L'Emittente ha presentato presso Borsa Italiana la domanda di ammissione alla negoziazione delle Obbligazioni sul segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT. La decisione di Borsa Italiana e la data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni sul segmento ExtraMOT PRO<sup>3</sup> del Mercato ExtraMOT, insieme alle informazioni funzionali alle negoziazioni, sono comunicate da Borsa Italiana con apposito avviso, ai sensi del Regolamento del Mercato ExtraMOT.

# 9.2 Altri mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione

Alla data del presente Documento di Ammissione le Obbligazioni non sono quotate in alcun altro mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione o equivalente italiano o estero né l'Emittente prevede, allo stato, di presentare domanda di ammissione a quotazione delle Obbligazioni presso altri mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione diversi dal Mercato ExtraMOT.

# 9.3 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Si segnala che non sono presenti soggetti che si sono assunti l'impegno di agire quali intermediari sul mercato secondario.

#### **10.** REGIME FISCALE

Le informazioni riportate di seguito costituiscono una sintesi di alcune conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto, dalla detenzione e dalla cessione delle Obbligazioni ai sensi della legislazione tributaria vigente in Italia. Quanto segue non rappresenta una analisi completa di tutti gli aspetti fiscali che possono essere rilevanti in relazione alla decisione di acquistare, possedere o vendere le Obbligazioni né si occupa delle conseguenze fiscali applicabili a tutte le categorie di potenziali sottoscrittori delle Obbligazioni, alcuni dei quali possono essere soggetti a una disciplina speciale. La descrizione che segue si basa sulla legge vigente e sulla prassi esistente e resa pubblica in Italia alla data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. L'Emittente non provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche legislative o di prassi intervenute, anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide.

Gli investitori sono tenuti a interpellare i propri consulenti fiscali in merito alle conseguenze fiscali derivanti, secondo la legge italiana, la legge del paese nel quale sono considerati residenti ai fini fiscali e di ogni altra giurisdizione rilevante, dall'acquisto, dal possesso e dalla cessione delle Obbligazioni nonché dai pagamenti di interessi, capitale e/o altre somme derivanti dalle Obbligazioni.

# 10.1 Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle obbligazioni

Il Decreto 239 detta il regime fiscale applicabile, in presenza di determinati presupposti, agli interessi ed altri proventi (ivi inclusa la differenza fra il prezzo di emissione e quello di rimborso) delle obbligazioni e titoli similari emessi da società di capitali diverse da banche e da società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui ai decreti ministeriali emanati in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del Decreto 239 (ad oggi tale lista è contenuta nel Decreto Ministeriale 4 settembre 1996, come di volta in volta modificato e integrato, "Decreto White List"). In particolare, tale regime si applica, *inter alia*, alle obbligazioni e titoli similari (i) negoziati nei mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione sopra menzionati o (ii) non negoziati che siano detenuti da uno o più investitori qualificati ai sensi dell'art. 100 del TUF.

Ai fini del regime fiscale di cui al Decreto 239, sono considerate obbligazioni e/o titoli similari alle obbligazioni quei titoli che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa.

Ai sensi dell'art. 2, comma 22, del D.L. 13 agosto 2011, n. 138, convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, L. 14 settembre 2011, n. 148, come di volta in volta modificato e integrato, il regime fiscale di cui al Decreto 239 si applica anche ai proventi degli strumenti finanziari rilevanti in materia di adeguatezza patrimoniale ai sensi della normativa comunitaria e delle discipline prudenziali nazionali, emessi, *inter alia*, da soggetti vigilati dall'IVASS e diversi da azioni e titoli similari.

A norma del Decreto 239, i pagamenti di interessi e degli altri proventi derivanti dalle obbligazioni:

(i) sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% e assolta a titolo definitivo, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono (i) persone fisiche residenti ai fini fiscali in Italia che non detengano le obbligazioni nell'esercizio di una attività commerciale; (ii) società di persone residenti ai fini fiscali in Italia che non esercitano attività commerciali; (iii) enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali e diversi dalle società, i trust che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, esclusi gli organismi di investimento collettivo del risparmio; (iv) soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società e residenti in Italia ai fini fiscali. In tali ipotesi, i proventi derivanti dalle obbligazioni non concorrono a formare la base imponibile dei summenzionati soggetti ai fini delle imposte sui redditi. L'imposta sostitutiva è applicata dalle banche, dalle società di intermediazione mobiliare ("SIM"), dalle società fiduciarie, dalle società di gestione del risparmio ("SGR"), dagli agenti di cambio e dagli altri soggetti

indicati in appositi decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze (ciascuno, un "Intermediario"), residenti in Italia, che comunque intervengono nella riscossione degli interessi, premi ed altri frutti ovvero, anche in qualità di acquirenti, nei trasferimenti delle obbligazioni; ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva, per trasferimento delle obbligazioni si intendono le cessioni e qualunque altro atto, a titolo oneroso o gratuito, che comporta il mutamento della titolarità giuridica delle stesse. Qualora le obbligazioni non siano depositate presso un Intermediario, l'imposta sostitutiva è applicata e trattenuta dal relativo intermediario finanziario italiano (o stabile organizzazione in Italia di un intermediario finanziario non residente in Italia) che paga gli interessi, o, in sua assenza, dall'Emittente;

- (ii) sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% e assolta a titolo d'acconto, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono persone fisiche residenti in Italia ai fini fiscali o enti pubblici e privati residenti in Italia ai fini fiscali, diversi dalle società, che detengano le obbligazioni nell'esercizio di una attività commerciale. In tale caso, gli interessi ed altri proventi concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente e l'imposta sostituiva può essere scomputata dall'imposta complessiva dovuta dallo stesso sul proprio reddito imponibile;
- (iii) non sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono: (a) società di capitali residenti in Italia, società di persone che svolgono attività commerciale o stabili organizzazioni in Italia di società non residenti in relazione alle quali le obbligazioni siano effettivamente connesse; (b) fondi mobiliari italiani, SICAV, SICAF, fondi pensione residenti in Italia di cui al D. Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993, come successivamente modificato dal D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005, fondi immobiliari italiani costituiti secondo l'art. 37 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e l'art. 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994 e SICAF immobiliari; (c) persone fisiche residenti in Italia che hanno affidato la gestione dei loro investimenti, incluse le obbligazioni, ad un intermediario finanziario italiano ed hanno optato per l'applicazione del c.d. regime del risparmio gestito in conformità all'art. 7 del D. Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 (ai fini della presente sezione, il "Risparmio Gestito"). Per assicurare il pagamento degli interessi relativi alle obbligazioni senza l'applicazione dell'imposta sostitutiva del 26%, i percettori sopra indicati devono depositare le obbligazioni in tempo utile direttamente o indirettamente presso un Intermediario italiano autorizzato (o una stabile organizzazione in Italia di un Intermediario estero). Qualora le obbligazioni non siano depositate presso un Intermediario, l'imposta sostitutiva è applicata e trattenuta dal relativo intermediario finanziario italiano (o stabile organizzazione in Italia di un intermediario finanziario non residente in Italia) che paga gli interessi, o, in sua assenza, dall'Emittente; le società di capitali residenti in Italia o le stabili organizzazioni in Italia di società estere alle quali le obbligazioni sono effettivamente connesse hanno il diritto di dedurre l'imposta sostitutiva subita dalle imposte sul reddito dovute;
- (iv) non sono soggetti in Italia ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, se effettuati in favore di beneficiari effettivi che sono soggetti non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione sul territorio italiano alla quale le obbligazioni siano effettivamente connesse, a condizione che:
  - (a) questi ultimi (i) siano residenti in un paese che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, essendo inserito nel Decreto White List, ovvero, in caso di investitori istituzionali ancorché privi di soggettività tributaria, a condizione che essi siano costituiti in uno dei predetti paesi, (ii) siano enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia, o (iii) banche centrali straniere o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di uno stato straniero; e
  - (b) le obbligazioni siano depositate direttamente o indirettamente presso: (i) una banca o una SIM residente in Italia; (ii) una stabile organizzazione in Italia di una banca o di una SIM non residente che intrattengono rapporti diretti in via telematica con il MEF; o (iii) presso un ente o una società non residenti che aderiscono a sistemi di amministrazione accentrata dei titoli e intrattengono rapporti diretti con il MEF; e

- (c) per quanto concerne i soggetti indicati alla precedente lettera (a)(i), gli intermediari menzionati alla precedente lettera (b) ricevano una autocertificazione del beneficiario effettivo degli interessi che attesti che lo stesso è residente in un paese incluso nel Decreto White List. L'autocertificazione deve essere predisposta in conformità con il modello approvato dal MEF (Decreto Ministeriale del 12 dicembre 2001, pubblicato sul Supplemento Ordinario n. 287 della G.U. n. 301 del 29 dicembre 2001) e successivi aggiornamenti ed è valido fino a revoca da parte dell'investitore. L'autocertificazione non deve essere presentata qualora una dichiarazione equivalente sia già stata presentata al medesimo intermediario; in caso di investitori istituzionali privi di soggettività tributaria, l'investitore istituzionale sarà considerato essere il beneficiario effettivo e l'autocertificazione rilevante sarà resa dal relativo organo di gestione; e
- (d) gli intermediari menzionati alle lettere (b) e (c) che precedono ricevano tutte le informazioni necessarie ad identificare il soggetto non residente beneficiario effettivo degli interessi e degli altri proventi derivanti dalle obbligazioni e tutte le informazioni necessarie al fine di determinare l'ammontare degli interessi e degli altri proventi che il detto beneficiario economico sia legittimato a ricevere.

Qualora le condizioni sopra indicate alle lettere (a), (b), (c) e (d) del punto (iv) non sono soddisfatte, il sottoscrittore delle obbligazioni non residente in Italia è soggetto all'imposta sostituiva delle imposte sui redditi applicata con l'aliquota del 26% sugli interessi ed altri proventi derivanti dalle obbligazioni. In quest'ultimo caso, l'imposta sostitutiva può essere applicata in misura ridotta in virtù delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se applicabili.

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono le obbligazioni non in regime di impresa e che hanno optato per il regime del Risparmio Gestito sono soggetti a un'imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26% sul risultato maturato della gestione alla fine di ciascun esercizio (detto risultato includerà anche gli interessi e gli altri proventi maturati sulle obbligazioni). L'imposta sostituiva sul risultato maturato della gestione è applicata nell'interesse del contribuente da parte dell'intermediario autorizzato.

Fatte salve alcune limitazioni e requisiti (incluso un periodo minimo di detenzione), le persone fisiche residenti in Italia che non agiscono nell'ambito di un'attività imprenditoriale o gli enti previdenziali di cui al D. Lgs. n. 509 del 30 giugno 1994, e al D. Lgs. n. 103 del 10 febbraio 1996, possono essere esenti da qualsiasi imposta sul reddito, inclusa l'imposta sostitutiva, sugli interessi se le obbligazioni sono inserite in un piano individuale di risparmio a lungo termine che soddisfa i requisiti di cui all'articolo 1, commi 100-114 della legge n. 232 dell'11 dicembre 2016 (come ulteriormente modificata e applicabile di volta in volta, "Legge n. 232"), all'articolo 1, commi 210-215 della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018 come attuata dal Decreto Ministeriale del 30 aprile 2019 (come ulteriormente modificata e applicabile di volta in volta, "Legge n. 145") e, per il piano individuale di risparmio a lungo termine istituito a decorrere dal 1° gennaio 2020, nell'articolo 13-bis del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124 (come ulteriormente modificato e applicabile di volta in volta, "D.L. n. 124").

Gli interessi e gli altri proventi delle obbligazioni detenute da società di capitali italiane, società di persone che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di una attività commerciale, imprenditori individuali, enti pubblici e privati diversi dalle società che detengono le obbligazioni in connessione con la propria attività commerciale nonché da stabili organizzazioni in Italia di società non residenti in relazione alle quali le obbligazioni sono effettivamente connesse, concorrono a formare la base imponibile: (i) dell'imposta sul reddito delle società (IRES); o (ii) dell'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), oltre a quella delle addizionali in quanto applicabili; in presenza di determinati requisiti, i predetti interessi concorrono a formare anche la base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP").

Nel caso in cui l'investitore sia un fondo pensione di cui alla lettera (iii)(b) sopra menzionata, gli interessi e gli altri proventi delle obbligazioni maturati durante il periodo di possesso devono essere inclusi nel risultato del fondo, rilevato alla fine di ciascun periodo d'imposta, soggetto ad un'imposta sostitutiva *ad hoc*, pari al 20%. A determinate condizioni, gli interessi relativi alle obbligazioni possono essere esclusi dalla base imponibile dell'imposta sostitutiva sui fondi pensione ai sensi dell'articolo 1, comma 92, della Legge n. 232 se le

obbligazioni sono incluse in un piano individuale di risparmio a lungo termine ai sensi dell'articolo 1, commi 100 - 114, della Legge n. 232, dell'articolo 1, commi 210 - 215, della Legge n. 145 e, per il piano individuale di risparmio a lungo termine istituito a partire dal 1° gennaio 2020, dell'articolo 13-bis del D.L. n. 124.

# 10.2 Trattamento ai fini delle imposte dirette delle plusvalenze realizzate sulle obbligazioni

L'eventuale plusvalenza realizzata in caso di cessione ovvero rimborso delle obbligazioni concorre alla determinazione del reddito d'impresa rilevante ai fini delle imposte sui redditi (e, in alcune circostanze, anche della base imponibile IRAP) ed è, pertanto, assoggettata a tassazione in Italia secondo le regole ordinarie, se realizzate da:

- (i) una società commerciale italiana;
- (ii) un ente commerciale italiano;
- (iii) una stabile organizzazione in Italia di soggetti non residenti alla quale le obbligazioni sono effettivamente connesse; o
- (iv) una persona fisica residente in Italia che esercita un'attività commerciale alla quale le obbligazioni sono effettivamente connesse.

In conformità al Decreto Legislativo n. 461 del 21 Novembre 1997, qualora l'investitore sia una persona fisica che non detiene le obbligazioni in regime d'impresa, la plusvalenza realizzata dalla cessione ovvero dal rimborso delle obbligazioni è soggetta ad una imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26%. Secondo il c.d. regime della dichiarazione, che è il regime ordinario applicabile in Italia alle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche ivi residenti che detengono le obbligazioni non in regime d'impresa, l'imposta sostitutiva è applicata cumulativamente sulle plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio, al netto delle relative minusvalenze, dall'investitore che detiene le obbligazioni non in regime d'impresa. Le plusvalenze realizzate, al netto delle relative minusvalenze, devono essere distintamente indicate nella dichiarazione annuale dei redditi del relativo investitore. L'imposta sostitutiva deve essere corrisposta dal relativo investitore mediante versamento diretto. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore all'ammontare complessivo delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto.

In alternativa al regime ordinario della dichiarazione, le persone fisiche italiane che detengono le obbligazioni non in regime d'impresa possono optare per l'assoggettamento a imposta sostitutiva di ciascuna plusvalenza realizzata in occasione di ciascuna operazione di cessione o rimborso (ai fini della presente sezione, il "Risparmio Amministrato"). La tassazione separata di ciascuna plusvalenza secondo il regime del Risparmio Amministrato è consentita a condizione che: (i) le obbligazioni siano depositate presso banche italiane, SIM o altri intermediari finanziari autorizzati; e (ii) l'investitore opti per il regime del Risparmio Amministrato con una comunicazione scritta. L'intermediario finanziario, sulla base delle informazioni comunicate dal contribuente, applica l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze realizzate in occasione di ciascuna operazione di vendita o rimborso delle obbligazioni, al netto delle minusvalenze o perdite realizzate, trattenendo l'imposta sostitutiva dovuta dai proventi realizzati e spettanti al relativo investitore. Secondo il regime del Risparmio Amministrato, qualora siano realizzate minusvalenze, perdite o differenziali negativi, gli importi delle predette minusvalenze, perdite o differenziali negativi sono computati in deduzione, fino a loro concorrenza, dall'importo delle plusvalenze, differenziali positivi o proventi realizzati nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. Ai sensi del regime del Risparmio Amministrato l'investitore non è tenuto ad esporre le plusvalenze realizzate nella propria dichiarazione annuale dei redditi.

Le plusvalenze realizzate dalle persone fisiche residenti in Italia che detengono le obbligazioni non in regime di impresa e che hanno optato per il Risparmio Gestito concorreranno a formare il risultato della gestione che sarà assoggettato a imposta sostitutiva, anche se non realizzato, al termine di ciascun esercizio. Se in un anno il risultato della gestione è negativo, il corrispondente importo è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto per l'intero importo che trova capienza in

essi. L'imposta sostituiva sul risultato maturato della gestione è applicata nell'interesse del contribuente da parte dell'intermediario autorizzato. Ai sensi del regime del Risparmio Gestito, l'investitore non è tenuto ad esporre nella propria dichiarazione annuale dei redditi le plusvalenze realizzate.

Fatte salve talune limitazioni e requisiti (incluso un periodo minimo di detenzione), le plusvalenze relative alle obbligazioni realizzate in occasione della cessione, del trasferimento o del rimborso da parte di persone fisiche residenti in Italia che detengono le obbligazioni al di fuori dell'esercizio di attività commerciale o di enti previdenziali ai sensi del D. Lgs. n. 509 del 30 giugno 1994, e del D. Lgs. n. 103 del 10 febbraio 1996, possono essere esenti da imposte, inclusa l'imposta sostitutiva del 26 per cento, se le obbligazioni sono inserite in un piano individuale di risparmio a lungo termine che risponda ai requisiti di cui all'articolo 1, commi 100 - 114, della Legge n. 232, all'articolo 1, commi 210 - 215, della Legge n. 145 e, per il piano individuale di risparmio a lungo termine istituito a decorrere dal 1º gennaio 2020, all'articolo 13-bis del D.L. n. 124. Ai sensi dell'articolo 1, commi 219 - 225, della legge 30 dicembre 2020, n. 178, si prevede inoltre che le persone fisiche residenti in Italia che investono in piani individuali di risparmio a lungo termine istituiti a decorrere dal 1° gennaio 2021 e conformi all'articolo 13-bis, comma 2-bis, del D.L. n. 124 possano beneficiare di un credito d'imposta corrispondente alle eventuali minusvalenze, perdite e differenze negative realizzate in relazione a taluni strumenti finanziari qualificati compresi nel piano di risparmio individuale a lungo termine, a condizione che siano rispettate determinate condizioni e requisiti (tra cui, ad esempio, la perdita della possibilità di compensare successivamente le relative minusvalenze, perdite e differenze negative con future plusvalenze).

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo di investimento italiano, aperto o chiuso, una SICAV, una SICAF, un fondo immobiliare o una SICAF immobiliare saranno incluse nel loro risultato netto e non saranno soggette all'imposta sostitutiva sopra menzionata.

Le plusvalenze realizzate da un investitore che sia un fondo pensione italiano saranno incluse nel risultato di gestione maturato dal fondo alla fine del periodo d'imposta e soggette ad un'imposta sostitutiva pari al 20%. A determinate condizioni, le plusvalenze relative alle obbligazioni possono essere escluse dalla base imponibile dell'imposta sostitutiva sui fondi pensione ai sensi dell'articolo 1, comma 92, della Legge n. 232 se le obbligazioni sono incluse in un piano individuale di risparmio a lungo termine ai sensi dell'articolo 1, commi 100 - 114, della Legge n. 232, dell'articolo 1, commi 210 - 215, della Legge n. 145 e, per il piano individuale di risparmio a lungo termine istituito a partire dal 1° gennaio 2020, dell'articolo 13-bis del D.L. n. 124.

Le plusvalenze realizzate, in seguito alla vendita o al rimborso di obbligazioni, da parte di soggetti non residenti privi di una stabile organizzazione in Italia alla quale le obbligazioni siano effettivamente connesse sono in generale soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%. Tali plusvalenze non sono soggette ad alcuna imposizione in Italia se:

- (i) le obbligazioni sono negoziate in mercati regolamentati;
- (ii) le obbligazioni non sono negoziate in mercati regolamentati e l'investitore è uno dei soggetti indicati all'art. 6, comma 1 del Decreto 239 (cfr. lettera (a) del punto (iv) del paragrafo relativo al "Trattamento ai fini delle imposte dirette degli interessi e degli altri proventi delle obbligazioni" sopra menzionato);
- (iii) l'investitore, sussistendo i requisiti per beneficiare di una convenzione contro le doppie imposizioni stipulata tra lo Stato in cui è residente ai fini fiscali e la Repubblica Italiana, è assoggettato a tassazione in relazione a tali plusvalenze soltanto nello Stato in cui è residente.

# 10.3 Imposta sulle successioni e donazioni

Ai sensi del decreto legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito nella legge n. 286 del 24 novembre 2006, il trasferimento a titolo gratuito, *inter vivos* o *mortis causa*, di qualsiasi attività (comprese le obbligazioni e ogni altro titolo di debito), è sottoposto a tassazione con le seguenti aliquote:

(i) trasferimenti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000,00: 4%;

- (ii) trasferimenti a favore dei parenti fino al quarto grado e di affini in linea retta nonché di affini in linea collaterale fino al terzo grado: 6%; nell'ipotesi in cui la successione o la donazione abbiano come beneficiari fratelli e sorelle, l'imposta sul valore dei beni oggetto di donazione o successione sarà dovuta sull'importo che ecceda Euro 100.000,00;
- (iii) trasferimenti a favore di altri soggetti: 8%.

Qualora il beneficiario sia portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica sul valore eccedente Euro 1.500.000,00.

# 10.4 Imposta di registro e imposta di bollo

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o a seguito di "enunciazione".

Ai sensi dell'articolo 19, comma 1, Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201 convertito con Legge 22 dicembre 2011, n. 214 a partire dal periodo d'imposta 2012, è dovuta annualmente l'imposta di bollo in misura proporzionale sulle comunicazioni periodiche relative al deposito titoli inviate dagli enti finanziari alla propria clientela; tale imposta, a decorrere dal 2014, si applica con aliquota dello 0,20% sul valore di mercato o – in sua assenza – sul valore nominale o di rimborso degli strumenti finanziari detenuti. L'imposta di bollo dovuta non può essere inferiore a Euro 34,20 e, se il cliente è soggetto diverso da persona fisica, non può eccedere Euro 14.000.

# 10.5 Imposta sul valore delle attività finanziarie (IVAFE)

Le persone fisiche, gli enti non commerciali, le società semplici e le associazioni equiparate ai sensi dell'art. 5 del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, residenti in Italia che detengono all'estero "prodotti finanziari" – quali le obbligazioni – devono generalmente versare un'imposta sul loro valore ("IVAFE"). Determinati chiarimenti sono stati forniti dall'Agenzia delle Entrate per il caso di prodotti finanziari detenuti all'estero per il tramite di soggetti interposti.

L'imposta, calcolata sul valore del prodotto finanziario dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille e non può eccedere Euro 14.000 per anno. Il valore del prodotto finanziario è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui lo stesso è detenuto, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre i prodotti finanziari non sono più posseduti, si fa riferimento al valore di mercato degli stessi rilevato al termine del periodo di possesso.

# **10.6** Monitoraggio fiscale

Ai sensi del Decreto Legge 28 giugno 1990, n. 167, convertito dalla Legge 4 agosto 1990, n. 227, come successivamente modificato, le persone fisiche, gli enti non commerciali, le società semplici e le associazioni equiparate ai sensi dell'art. 5 del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, residenti in Italia che, nel periodo d'imposta, detengono investimenti all'estero ovvero attività di natura finanziaria, suscettibili di produrre redditi imponibili in Italia, devono indicarli nella dichiarazione annuale dei redditi. Sono altresì tenuti a tale obbligo i soggetti sopra menzionati che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti esteri e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento.

L'obbligo di indicazione nella dichiarazione degli investimenti e delle attività esteri di cui sopra non sussiste per le attività finanziarie e patrimoniali affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti da tali attività siano stati assoggettati a ritenuta o ad imposta sostitutiva dagli intermediari stessi. In ogni caso, tale obbligo non sussiste per i depositi e i conti correnti bancari costituiti all'estero il cui valore massimo complessivo raggiunto nel corso del periodo d'imposta non sia superiore ai 15.000 euro.

#### 11. RESTRIZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI

Ai sensi del Contratto di Sottoscrizione firmato in prossimità della Data di Emissione, il Sottoscrittore si è impegnato a sottoscrivere il 100% (cento per cento) dell'importo nominale delle Obbligazioni ed a corrispondere, al verificarsi di determinate condizioni sospensive ivi previste, il prezzo di sottoscrizione delle Obbligazioni.

Ai sensi del Contratto di Sottoscrizione, l'Emittente ed i relativi Sottoscrittori hanno dichiarato:

- (a) che né l'Emittente, né il Sottoscrittore, né le società del rispettivo gruppo o qualsiasi altra persona che agisca per loro conto intraprenderanno alcuna azione volta a consentire un'offerta al pubblico delle Obbligazioni o il possesso o la distribuzione di alcuna documentazione di offerta relativa alle Obbligazioni, in alcuna giurisdizione ove un'autorizzazione sia richiesta a tal fine;
- (b) che nessuna offerta, vendita o sottoscrizione delle Obbligazioni, o distribuzione di documentazione d'offerta relativa alle Obbligazioni, può o sarà essere effettuata in o da qualunque giurisdizione, salvo i casi in cui tale offerta, vendita, sottoscrizione o distribuzione risulteranno conformi a tutte le leggi e regolamenti applicabili, anche di carattere regolamentare e fiscale;
- (c) che l'offerta delle Obbligazioni non è stata autorizzata ai sensi della legislazione italiana rilevante e quindi il presente Documento di Ammissione non è stato approvato da CONSOB e che, conseguentemente, le Obbligazioni non sono state e non saranno offerte, collocate e vendute e qualsiasi altro materiale di offerta relativo alle Obbligazioni, non è stato e non sarà circolato o reso disponibile, né in Italia né all'estero, se non a Investitori Qualificati o Clienti Professionali e in conformità con le leggi ed i regolamenti applicabili;
- (d) che le Obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualsiasi altro paese nel quale tali atti non siano consentiti in assenza di specifiche esenzioni o autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente in, ovvero ad alcun cittadino o soggetto residente o soggetto passivo d'imposta in, Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o in Altri Paesi. Le Obbligazioni non sono state e non saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933, così come modificato (il "Securities Act"), o ai sensi di alcuna regolamentazione finanziaria in ciascuno degli stati degli Stati Uniti d'America, e non possono essere offerte o vendute negli Stati Uniti d'America o a, o per conto o a beneficio di, una persona U.S. (*United States* e *U.S. Person* il cui significato è quello attribuito nel *Regulation S* del *Securities Act*), né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Australia, Giappone o in qualunque altro degli Altri Paesi;
- (e) che qualunque offerta, vendita o collocamento delle Obbligazioni in Italia o all'estero, ovvero la distribuzione di copie della documentazione di offerta, è stata e sarà effettuata solo da banche, imprese di investimento o intermediari finanziari autorizzati a svolgere tali attività in Italia ai sensi del Decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, e successive modifiche, del TUF, del Regolamento Intermediari, come modificato, ed ai sensi di ogni altra legge o regolamento applicabile, ovvero da soggetti che siano autorizzati a tal fine dalla relativa normativa applicabile all'estero, e nel rispetto di ogni altro requisito di comunicazione o limite che possa essere imposto dalla CONSOB, dalla Banca d'Italia o da altra autorità competente, in Italia e all'estero;
- (f) che la successiva circolazione delle Obbligazioni in Italia e all'estero potrà avvenire solo nei casi in cui si applichi un'esenzione dalle regole sull'offerta al pubblico.

# Allegato A

# Fattori di rischio relativi alle Obbligazioni - Risk Factors relating to the Notes

Capitalised terms used below shall have the meanings given to them in the "Terms and Conditions of the Notes", and references to a numbered "Condition" shall be to the relevant Condition under the Terms and Conditions of the Notes.

# Risks relating to the Notes

# The Notes are complex financial instruments and may not be a suitable investment for all investors

Each potential investor in the Notes must determine whether or not the Notes represent a suitable investment in light of that investor's own circumstances. The Notes are only suitable for sophisticated investors that:

- (1) have sufficient knowledge and experience to make a meaningful evaluation of the Notes, the merits and risks of investing in the Notes and the information contained or incorporated by reference in the Admission Document;
- (2) have access to, and knowledge of, appropriate analytical tools to evaluate, in the context of their particular financial situation, an investment in the Notes and the impact the Notes will have on their overall investment portfolio;
- (3) have sufficient financial resources and liquidity to bear all of the risks of an investment in the Notes, including where the currency for principal or interest payments is different from the potential investor's currency;
- (4) understand thoroughly the terms of the Notes and be familiar with the behaviour of any relevant indices, rates and financial markets; and
- (5) are able to evaluate (either alone or with the help of a financial adviser) possible scenarios for economic and other factors that may affect their investment and their ability to bear the applicable risks.

The Notes are complex financial instruments. Sophisticated institutional investors generally purchase complex financial instruments as part of a wider portfolio strategy, rather than as stand-alone investments. They purchase complex financial instruments as a way to reduce risk or enhance yield with a measured and appropriate addition of risk to their overall portfolios, and only after performing an intensive analysis of all involved risks. A potential investor should not invest in the Notes – which are complex financial instruments – unless it has the expertise (either alone or with a financial adviser) to evaluate how the Notes will perform under changing conditions, the resulting effects on the value of the Notes and the impact this investment will have on the potential investor's overall investment portfolio.

# The Notes may be redeemed early in certain circumstances

Subject to the Conditions to Redemption, the Notes may be early redeemed at the Redemption Amount, at the option of the Issuer, or as a result of a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event, or by exercising the Clean-up Call.

In particular, the Issuer may call the Notes for early redemption (in whole but not in part) on any Business Day from (and including) the First Call Date to (but excluding) 14 April 2027 and on each Interest Payment Date thereafter.

In addition, the Issuer may redeem the Notes if:

- the Issuer has been delivered a legal opinion stating that (i) the Issuer has or will become obliged to (a) pay Additional Amounts on the Notes and/or (ii) the deductibility of interest payable by the Issuer in respect of the Notes is reduced in whole or in part for income tax purposes in the Issuer's country of domicile for tax purposes, in either case as a result of any change in, or amendment or clarification to, the laws, regulations or other rules of the Issuer's country of domicile for tax purposes, any political subdivision or authority or any other agency thereof or therein having power to tax (including any treaty to which such country is a party), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the application or the official or generally published interpretation of such laws, regulations or other rules (including a change or amendment resulting from a ruling by a court or tribunal of competent jurisdiction or other authority), which change, amendment or clarification becomes effective on or after the Issue Date (including in case any such change, amendment, clarification or interpretation has a retroactive effect), and (a) such obligation and/or such nondeductibility, respectively, cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures(acting in good faith) it deems appropriate or available to it and/or (iii) a person into which the Issuer is merged or to whom it has conveyed, transferred or leased all or substantially all of itsassets and who has been substituted in place of the Issuer as principal debtor under the Notes is required to pay Additional Amounts in respect of the Notes and such obligation cannot be avoided by such person taking reasonable measures available to it; or
- (b) under the Applicable Regulations (i) the Issuer is no longer subject to the consolidated or non-consolidated regulatory supervision of the Relevant Supervisory Authority, or (ii) the Issuer (x) is subject to the consolidated or non-consolidated regulatory supervision by the Relevant Supervisory Authority and (y) has received a communication in writing by the Relevant Supervisory Authority or has been delivered a legal opinion stating that under, or as a result of any change to (or change to the interpretation to), the Applicable Regulations the Issuer is not permitted to treat the aggregate net proceeds of such Notes that are outstanding as eligible for the purposes of the determination of the capital adequacy levels of the Issuer as at least Tier 2 Own Funds, except where this is merely the result of exceeding any then applicable limits on the inclusion of the Notes as Tier 2 Own Funds; or
- the Issuer has been delivered an opinion of a recognised independent accounting firm stating that the Issuer must not or must no longerrecord the obligations under the Notes for the payment of principal as liabilities on the consolidated or non-consolidated balance sheet prepared in accordance with Applicable Accounting Standards for purposes of the Issuer's published consolidated or non-consolidated annual financial statements as a result of any change in or amendment or clarification to, the application or the official or generally published interpretation of such the Applicable Accounting Standards (including a change or amendment to the Applicable Accounting Standards resulting from a ruling by a court or tribunal of competent jurisdiction or other authority), which change, amendment or clarification becomes effective on or after the Issue Date (including in case any such change, amendment, clarification or interpretation has a retroactive effect), and this cannot be avoided by the Issuer taking such measures it (acting in good faith) deems reasonable and appropriate; or
- (d) (i) the Notes or the Issuer are rated at any time following the Issue Date and (ii) upon a change in, or clarification to, the methodology of a Rating Agency (or in the interpretation of such methodology), the capital treatment of the Notes for the Issuer or the Issuer's group, in the reasonable opinion of the Issuer, worsens as compared to the capital treatment of the Notes for the Issuer or the Issuer's group previously assigned by such Rating Agency; or

(e) in the event that at least 80% of the principal amount of the Notes outstanding upon issuance has been purchased or redeemed by the Issuer,

all as further described in Condition 6 (Redemption and Purchase).

If the Notes are redeemed prior to the Maturity Date, a Noteholder is exposed to the risk that, due to the early redemption, his investment will have a lower than expected yield and to the risks connected with any reinvestment of the cash proceeds received as a result of the early redemption. Noteholders will receive the Redemption Amount upon any early redemption. The Redemption Amount may be lower than the prevailing market price of the Notes.

## Deferral of interest

Noteholders should be aware that, in certain cases, interest on the Notes will not be due and payable on the scheduled Interest Payment Date, that the payment of the resulting Deferred Interest is subject to certain further conditions and that Deferred Interest will not bear interest. Additionally, Deferred Interest accrued for any period shall not be payable until full payment has been made of all Deferred Interest that have accrued during earlier periods.

Any deferral of interest payments will be likely to have an adverse effect on the market price of the Notes.

Mandatory deferral of interest payments

In case a Mandatory Deferral Event has occurred and is continuing on the relevant Interest Payment Date, interest which accrued during the period ending on but excluding such Interest Payment Date will not be due and payable on that Interest Payment Date.

Any such failure to pay will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Notes or for any other purpose.

Interest deferred will constitute Deferred Interest. Noteholders will not receive any additional interest or compensation for the mandatory deferral of payments. In particular, the resulting Deferred Interest will not bear interest.

Optional deferral of interest payments

Even if no Mandatory Deferral Event has occurred, the Issuer may elect in its discretion to defer the payment of accrued interest by giving not less than 5 and not more than 15 Business Days' prior notice to the Noteholders if during the six months before the relevant Interest Payment Date no Dividend Payment Date has occurred. Such interest will not be due and payable on that Interest Payment Date.

Any such failure to pay will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Notes or for any other purpose.

Interest deferred will constitute Deferred Interest. Noteholders will not receive any additional interest or compensation for the optional deferral of payment. In particular, the resulting Deferred Interest will not bear interest.

Restrictions on payment of Deferred Interest

The Issuer will only be entitled to pay Deferred Interest at any time if the Conditions to Settlement are fulfilled with respect to such payment. These restrictions also apply in the case of a mandatory settlement of Deferred Interest, as further described in the Terms and Conditions.

### Market expectations

Certain market expectations may exist among investors in the Notes with regard to payment of interest. Should the Issuer's actions diverge from these expectations, or should the Issuer be prevented from meeting these expectations, this may adversely affect the market value of the Notes and/or their liquidity.

## Under certain conditions, redemption of the Notes must be deferred

The Notes are scheduled to be redeemed at their Redemption Amount on the Maturity Date, provided that on such date the Conditions to Redemption are fulfilled. Before that date, the Issuer has, under certain conditions, the right to redeem or purchase the Notes, but is under no obligation to do so. Under the Terms and Conditions, the Noteholders have no right to call the Notes for early redemption.

In any event, redemption as well as purchase of the Notes are subject to the approval of the Relevant Supervisory Authority and other Conditions to Redemption. Where such conditions are not met, redemption may be delayed beyond the Maturity Date for an indefinite period of time. This may be the case for example, if a Solvency Capital Event occurs. Therefore, Noteholders may receive their investment back at a later point in time than initially expected.

Certain market expectations may exist among investors in the Notes with regard to redemption. Should the Issuer's actions diverge from these expectations, or should the Issuer be prevented from meeting these expectations, this may adversely affect the market value of the Notes and/or their liquidity.

If the Notes are not redeemed on the Maturity Date due to the reasons set out above, Noteholders will – subject to any mandatory or optional deferral – continue to receive interest but will not receive any additional compensation for the postponement of the redemption. In addition, as a result of the redemption deferral provision of the Notes, the market price of the Notes may be more volatile than the market price of other debt securities which are not subject to such deferrals and may be more sensitive generally to adverse changes in the Issuer's financial condition.

## Ranking of subordinated Notes

The Notes constitute direct, unconditional and unsecured subordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The obligations of the Issuer under the Notes rank junior to any Senior Ranking Securities. In the event of liquidation, dissolution, insolvency, composition or other proceedings for the avoidance of insolvency of, or against, the Issuer, the claims of the Noteholders under the Notes will be satisfied only after the claims of all holders of the Issuer's Senior Ranking Securities. In any such event, Noteholders will not receive any amounts payable in respect of the Notes until the claims of all Issuer's Senior Ranking Securities have first been satisfied in full.

The Noteholders must accept that, in the circumstances described above, (i) the Issuer will make payments in respect of the Notes only in accordance with the subordination described above, and (ii) the rights of the Noteholders under the Notes will be subject to the provisions of the insolvency laws applicable to the Issuer from time to time.

In any case, there is a significant risk that an investor in the Notes will lose all or some of its investment should the Issuer become insolvent

Investors are subject to the risk of partial or total failure of the Issuer to make interest and/or redemption payments that the Issuer is obliged to make under the Notes. This may lead to the partial or total loss for the investor in the Notes. This risk is aggravated by the fact that the Notes are unsecured and subordinated (see above, "Ranking of subordinated Notes").

## No events of default

The Noteholders should be aware that the Terms and Conditions do not contain any express events of default provision that would allow Noteholders to accelerate the Notes in case of the occurrence of an event of default.

### Decisions at Noteholders' meetings bind all Noteholders

Provisions for calling meetings of Noteholders are contained in the Agency Agreement and summarised in Condition 11(a) (*Meetings of Noteholders; Noteholders' Representative; Modification; Modification following a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event - Meetings of Noteholders*). Noteholders' meetings may be called to consider matters affecting Noteholders' interests generally, including modifications to the Terms and Conditions. These provisions permit defined majorities to bind all Noteholders, including those who did not attend and vote at the relevant meeting or who voted against the majority. Any such modifications to the Notes (which may include, without limitation, lowering the ranking of the Notes, reducing the amount of principal and interest payable on the Notes, changing the time and manner of payment, changing provisions relating to redemption, limiting remedies on the Notes and changing the amendment provisions) may have an adverse impact on Noteholders' rights and the market value of the Notes.

## Noteholders' meeting provisions may change by operation of law or because of changes in the Issuer's circumstances

As currently drafted, the rules concerning Noteholders' meetings are intended to follow mandatory provisions of Italian law that apply to Noteholders' meetings where the issuer is an Italian unlisted company. As at the date of this Prospectus, the Issuer is an unlisted company but, if its shares are listed on a securities market while the Notes are still outstanding, then the mandatory provisions of Italian law that apply to Noteholders' meetings will be different (particularly in relation to the rules relating to the calling of meetings, participation by Noteholders at meetings, quorums and voting majorities). In addition, certain Noteholders' meeting provisions could change as a result of amendments to the Issuer's By-Laws. Accordingly, Noteholders should not assume that the provisions relating to Noteholders' meetings contained in the Agency Agreement and summarised in the Conditions will correctly reflect mandatory provisions of Italian law applicable to Noteholders' meetings at any future date during the life of the Notes.

#### Variation of the Terms and Conditions

The Issuer may in certain circumstances modify the Terms and Conditions without any requirement for the consent or approval of the Noteholders, to the extent that such modification is reasonably necessary to ensure that no Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or (if applicable) Rating Methodology Event would existafter such modification, provided that the relevant conditions set forth in Condition 11(d) (Meetings of Noteholders; Noteholders' Representative; Modification; Modification following a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event - Modification following a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event) are satisfied.

## Implementation of the Solvency II Directive

The Terms and Conditions provide that any payments under the Notes must be deferred (subject to limited exceptions further described in the Terms and Conditions), *inter alia*, if under the Applicable Regulations a Solvency Capital Event has occurred and is continuing. This will be the case if the own funds of the Issuer or the Issuer's group is not sufficient to cover the applicable Solvency Capital Requirement or the applicable Minimum Capital Requirement or the applicable capital adequacy requirement, whichever occurs earlier.

In addition, the Issuer may call the Notes for redemption, *inter alia*, if, upon the Solvency II Directive becoming part of the Applicable Regulations, the Notes were not or cease to be eligible to qualify for inclusion in the determination of own funds as Tier 2 Own Funds for single solvency purposes of the Issuer or for group solvency purposes of the Issuer's group.

The Solvency II Directive, as amended by the so-called Omnibus II Directive, and the Commission Delegated Regulation 2015/35 have been adopted and published in the Official Journal of the European Union. The Guidelines on classification of own funds (EIOPA-BoS-14/168 EN) by the European Insurance and Occupational Pensions Authority ("EIOPA") were also published in February 2015. The Solvency II framework has been the subject of recent and on-going review by the European Commission and EIOPA, resulting in (amongst others) amendments introduced by Commission Delegated Regulation (EU) 2019/981 of 8 March 2019. Further modifications are expected as part of the comprehensive Solvency II review and the opinion thereon published by EIOPA in December 2020. It is currently difficult to predict exactly how, or when, the key proposals set out in the EIOPA opinion will translate into changes to the existing Solvency II framework, and the precise impact that these changes will have on the Issuerand the Issuer's group. Also, a risk remains that uncertainties with respect to, or changes to (or changes to the interpretation to), the Applicable Regulations may lead to a situation where the Notes are not eligible to qualify for inclusion in the determination of own funds as Tier 2 Own Funds, which would constitute a Regulatory Event.

Accordingly, Noteholders should be aware that the implementation of the Solvency II Directive or changes to (or changes to the interpretation to) the Applicable Regulations may lead to, or increase the likelihood of, a deferral of payments under the Notes and/or an early redemption of the Notes. Any future changes to (or changes to the interpretation to) the Applicable Regulations may also impact the Issuer's ability to pay any Deferred Interest.

### There is no limitation on issuing or guaranteeing debt ranking senior or "pari passu" with the Notes

There is no restriction on the amount of debt which the Issuer may issue or guarantee ranking equal with or senior to the obligations under or in connection with the Notes. The Issuer and its Subsidiaries may incur additional indebtedness or grant guarantees in respect of indebtedness of third parties, including indebtedness or guarantees that rank *pari passu* or senior to the obligations under and in connection with the Notes. Such issuance of further debt and guarantees may reduce the amount recoverable by the Noteholders upon insolvency or winding-up of the Issuer.

Furthermore, the issue of further debt and guarantees, whether equal, senior or junior ranking, may increase the likelihood that payments of the principal amount or interest under the Notes will be mandatorily deferred or may, in the case of interest payments, be deferred at the option of the Issuer. Also, if the Issuer's financial condition were to deteriorate, the Noteholders could suffer direct and materially adverse consequences and, if the Issuer were liquidated (whether voluntarily or not), the Noteholders could suffer loss of their entire investment.

## **Transaction costs**

Transaction costs reduce the yield an investor will realise on the investment in the Notes. When Notes are purchased, several types of incidental costs (including transaction fees and commissions) are incurred and will have to be paid by the buyer in addition to the then prevailing market price. Similarly, when a Noteholder sells any Notes, such incidental costs will reduce the actual price the Noteholder will receive for each Note sold. These incidental costs may significantly reduce or even exclude the profit potential of an investment in the Notes. For instance, credit institutions as a rule charge their clients commissions which are either fixed minimum commissions or *pro-rata* commissions depending on the order value. To the extent that additional – domestic or foreign – parties are involved in the execution of an order, including but not limited to Intesa Sanpaolo S.p.A. or brokers in foreign markets, Noteholders must take into account that they may also be charged for the brokerage fees, commissions and other fees and expenses of such parties (third party costs).

In addition to such costs directly related to the purchase of Notes (direct costs), Noteholders must also take into account any follow-up costs (such as fees to hold the Notes through Monte Titoli). Investors should inform themselves about any additional costs incurred in connection with the purchase, holding or sale of the Notes before investing in the Notes.

Noteholders must further take into account that upon sales or purchases of Notes prior to an Interest Payment Date (depending on their type and features), respectively, no accrued interest or Deferred Interest might be paid or charged, as the case may be.

The Notes may be subject to withholding taxes in circumstances where the Issuer is not obliged to make gross up payments and this would result in holders receiving less interest than expected and could significantly adversely affect their return on the Notes

## Payments under the Notes may be subject to withholding tax pursuant FATCA

Section 1471 through 1474 of the U.S. Internal Revenue Code of 1986, as amended (commonly known as FATCA), impose a new reporting regime and, potentially, a 30 per cent. withholding tax with respect to (i) certain payments from sources within the United States, (ii) "foreign pass-thru payments" made to certain non-U.S. financial institutions that do not comply with this new reporting regime, and (iii) payments to certain investors that do not provide identification information with respect to interests issued by a participating non-U.S. financial institution. The United States has entered into intergovernmental agreements regarding the implementation of FATCA with several jurisdictions, including Italy, that may modify the way in which FATCA applies in those jurisdictions. Since FATCA iscomplex and its scope is uncertain in some respects, in particular with respect to the definition of so- called "pass-thru payments" the application of FATCA to payments between financial intermediaries is not entirely certain. Indeed, FATCA may affect payments made to custodians or intermediaries in the subsequent payment chain leading to the ultimate investor if any such custodian or intermediary generally is unable to receive payments free of FATCA withholding. It also may affect payment to any ultimate investor that is a financial institution that is not entitled to receive payments free of withholding under FATCA, or an ultimate investor that fails to provide its broker (or other custodian or intermediary from which it receives payment) with any information, forms, other documentation or consents that may be necessary for the payments to be made free of FATCA withholding. Investors should choose the custodians or intermediaries with care (to ensure each is compliant with FATCA or other laws or agreements related to FATCA), and provide each custodian or intermediary with any information, forms, other documentation or consents that may be necessary for such custodian or intermediary to make a payment free of FATCA withholding. Investors should consult their own tax adviser to obtain a more detailed explanation of FATCA and how FATCA may affect them. The Issuer will not pay any additional amounts to holders in respect of taxes imposed

under FATCA or any law enacted to implement an intergovernmental agreement. Prospective purchasers of the Notes are advised to consult their own tax advisers concerning consequences of their ownership of the Notes under FATCA.

### Risk relating to changes in the tax regime relating to the Notes

There is no certainty that the tax regime applicable as at the date of the Admission Document remains unchanged during the life of the Notes. Any unfavourable change in the tax regime applicable to the Notes may have an adverse impact on the expected yield of the Notes.

## The value of the Notes could be adversely affected by a change in Italian law or administrative practice

The Terms and Conditions are based on Italian law in effect as at the date of the Admission Document. No assurance can be given as to the impact of any possible judicial decision or change to Italian law or administrative practice after the date of the Admission Document and any such change could materially adversely affect the value of any Notes affected by it.

## No physical document of title issued in respect of the Notes

The Notes will be in dematerialised form and evidenced at any time through book entries pursuant to the relevant provisions of the Financial Services Act and in accordance with CONSOB and Bank of Italy Regulation. In no circumstance would physical documents of title be issued in respect of the Notes. While the Notes are represented by book entries, investors will be able to trade their beneficial interests only through Monte Titoli and the Monte Titoli Account Holders holding accounts on behalf of their customers with Monte Titoli. As the Notes are held in dematerialised form with Monte Titoli, investors will have to rely on the procedures of Monte Titoli and Monte Titoli Account Holders, for transfer, payment and communication with the Issuer.

## Risks relating to the market generally

The Notes will be admitted to trading on the multi trading facility ExtraMOT, managed by Borsa Italiana and this circumstance may have an impact on the liquidity and the possible volatility of the price of the Notes

The Issuer has made an application to list the Notes on the professional segment ExtraMOT PRO<sup>3</sup> of the ExtraMOT Market, reserved to qualified investors, as defined under Article 100, para. 1, lett. a), of the Financial Services Act, as implemented by Article 34-ter, first paragraph, letter b), of CONSOB Regulation No. 11971 of 14 May 1999, as amended and Article 26, paragraph 1(d) of CONSOB Regulation No. 16190 of 29 October 2007, being the only entities admitted to trading on such multi trading facility.

The trading of the Notes will not be assisted by a specialist undertaking to maintain the liquidity of the Notes on the multi trading facility. Therefore, any qualified investor wishing to sell the Notes before their redemption may have difficulties in finding a counterparty and therefore in liquidating its investment, with the risk of having to sell at a discount. In fact, the sale price will be influenced by various elements, among which:

- (a) movements in interest and market rates (see below "Interest rate risks");
- (b) features of the market in which the Notes will be traded (see below "An active trading marketfor the Notes may never develop");
- (c) changes in the credit worthiness of the Issuer (see below "The market value of the Notes coulddecrease

if the creditworthiness of the Group or the Issuer worsens").

Therefore, when setting out their financial strategies, investors should take into account that the duration of their investment may be equal to the duration of the Notes. Having said that, such elements will not have an impact on the Redemption Amount which will be in any event equal to 100% of the Specified Denomination per Note plus any interest accrued to (but excluding) the date of redemption but yet unpaid together with, for the avoidance of doubt, any Deferred Interest due on such Note.

#### Interest rate risks

The Notes bear a fixed rate of interest. Therefore, Noteholders are exposed to the risk that the price of such Notes may fall because of changes in the market yield. While the nominal interest rate of the Notesis fixed during the life of the Notes, the market yield typically changes on a daily basis. As the market interest rates change, the price of the Notes moves in the opposite direction. If the market interest rates increase, the price of the Notes typically falls, until the yield of the Notes is approximately equal to the prevailing market interest rate. Conversely, if the market interest rates fall, the price of the Note typically increases, until the yield of the Notes is approximately equal to the prevailing market interest rate. Noteholders should be aware that movements of the market interest rates can adversely affect the price of the Notes and can lead to losses for the Noteholders.

Noteholders should also be aware that the market yield has two components, namely the risk free rate and the credit spread. The credit spread is reflective of the yield that investors require in addition to the yield on a risk free investment of equal tenor as a compensation for the risks inherent in the Notes. The credit spread changes over time and can decrease as well as increase for a large number of different reasons. The market yield of the Notes can change due to changes of the credit spread, the risk free rate, or both.

In addition, Noteholders are exposed to reinvestment risk with respect to proceeds from interest payments or early redemptions by the Issuer. If the market yield (or market spread respectively) declines, and if Noteholders want to invest such proceeds in comparable transactions, Noteholders will only be able to reinvest such proceeds in comparable transactions at the then prevailing lower market yields (or market spread respectively).

### An active trading market for the Notes may never develop

The Notes are new securities which may not be widely distributed and for which there is currently no active trading market. If the Notes are traded after their initial issuance, they may trade at a discount to their initial offering price, depending upon prevailing interest rates, the market for similar securities, general economic conditions and the financial condition of the Issuer. Although applications have been made for the Notes to be admitted to trading on the multi trading facility ExtraMOT, qualified investors segment, managed by Borsa Italiana S.p.A., there is no assurance that an active trading market will develop, and if a market does develop, it may not be very liquid. Therefore, investors may not beable to sell their Notes easily or at prices that will provide them with a yield comparable to similar investments that have a developed secondary market.

## The market value of the Notes could decrease if the creditworthiness of the Issuer or the Issuer's group worsens

If the likelihood decreases that the Issuer will be in a position to fully perform all obligations under the Notes when they fall due, for example, because of the materialisation of any of the risks regarding the Issuer or the Issuer's group, the market value of the Notes will fall. In addition, even if the likelihood that the Issuer will be in position to fully perform all obligations under the Notes when they fall due actually

has not decreased, market participants could nevertheless have a different perception. Furthermore, the market participants' estimation of the creditworthiness of corporate debtors in general or debtors operating in the same business as the Group could adversely change. If any of these risks materialises, third parties would only be willing to purchase Notes for a lower price than before the materialisation of mentioned risk. Under these circumstances, the market value of the Notes will decrease.

## Risk relating to the fact that the Notes will not be rated

At the date of the Admission Document, the Issuer has not applied for a rating to be granted to the Notes by any Rating Agency. Therefore, no synthetic indicator is available to represent the risk relating to the Notes.

However, investors should consider that the absence of any crediting rating relating to the Notes is not *per se* an indication of the risks relating to the Notes.

Although no rating will be granted to the Notes as at the Issue Date, it cannot be ruled out that the Notes may be rated at any time following the Issue Date.

### Risk relating to the occurrence of events outside the control of the Issuer

Events such as the approval of the yearly financial statements or the semi-annual financial reports of the Issuer, press releases or changes in the general market conditions may have a significant negative impact on the market price of the Notes. Additionally, broad movements of the markets, as well as the general economic and political conditions, may affect the market value of the Notes, regardless of the Issuer's credit solidity.

## An investor may be exposed to movements in exchange rates and exchange controls could result in an investor not receiving payments

The Issuer will pay principal and interest on the Notes in euro. This presents certain risks relating to currency conversions if an investor's financial activities are denominated principally in a currency or currency unit (the "Investor's Currency") other than the euro. These include the risk that exchange rates may significantly change (including changes due to devaluation of the euro or revaluation of the Investor's Currency) and the risk that authorities with jurisdiction over the Investor's Currency may impose or modify exchange controls. An appreciation in the value of the Investor's Currency relative to the euro would decrease (a) the Investor's Currency-equivalent yield on the Notes, (b) the Investor's Currency-equivalent walue of the principal payable on the Notes and (c) the Investor's Currency-equivalent market value of the Notes.

Government and monetary authorities may impose (as some have in the past) exchange controls that could adversely affect an applicable exchange rate or the ability of the Issuer to make payments in respectof the Notes. As a result, investors may receive less interest or principal than expected, or no interest or principal.

## Market volatility and other factors

The trading market for debt securities may be volatile and may be adversely impacted by many events. The market for debt securities is influenced by economic and market conditions in Italy and, to varying degrees, by market conditions, interest rates, currency exchange rates and inflation rates in other European and other industrialised countries. There can be no assurance that events in Italy, Europe or elsewhere will not cause market volatility or that such volatility will not adversely affect the price of Notes.

Noteholders also bear the risk that economic and market conditions will have any other adverse effect on the trading pattern and the market value of the Notes.

## Legal investment considerations may restrict certain investors to acquire the Notes

The investment activities of certain investors are subject to investment laws and regulations, or review or regulation by certain authorities. Each potential investor should consult its legal advisers to determine whether and to what extent (i) Notes are legal investments for it, (ii) Notes can be used as collateral for various types of borrowing and (iii) other restrictions apply to its purchase or pledge of any Notes. Financial institutions should consult their legal advisors or the appropriate regulators to determine the appropriate treatment of Notes under any applicable risk-based capital or similar rules.

### Margin lending

Margin lending, where it is permitted, can materially increase the risk to a Noteholder of incurring losses. If a loan is used to finance the acquisition of the Notes and the Notes subsequently go into default, or if the trading price diminishes significantly, the Noteholder not only has to face a potential loss on its investment, but it will also still have to repay the loan and pay interest thereon. This may significantly increase the risk of a loss. Investors should not assume that they will be able to repay the loan or pay interest thereon from the profits of a transaction. Instead, investors should assess their financial situation prior to an investment, as to whether they are able to pay interest on the loan, or to repay the loan on demand, even if they face losses on such investment.

## **ALLEGATO B**

Bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e relativa certificazione e Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 e relativa certificazione





## Bilancio SACE BT

Bilancio d'esercizio e consolidato

2020









## Cariche sociali ed organismi di controllo

Organi Sociali<sup>1</sup>

## Consiglio di Amministrazione

#### Presidente

Luca Caviglia

## Consiglieri di Amministrazione

- Esedra Chiacchella
- Francesco Di Ciommo<sup>2</sup>
- Chiara Maruccio<sup>3</sup>
- Andrea Nuzzi
- Teresa Rubino<sup>4</sup>
- Marco Traditi<sup>5</sup>

## Collegio Sindacale

#### Presidente

Franco Tutino<sup>6</sup>

#### Membri effettivi

- Paola Ginevri Latoni
- Laura Guazzoni

## Sindaco supplente

- Giuseppina D'Aranno
- Andrea Pirrottina

## **Direttore Generale**

Valerio Perinelli

## Società di revisione<sup>7</sup>

Deloitte & Touche S.p.A.

<sup>1</sup> II Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono in carica dal 9 dicembre 2019 per il triennio 2019-2021.

<sup>2</sup> Nominato con Assemblea del 12 Novembre 2020. 3 Nominata con Assemblea del 12 Novembre 2020.

<sup>4</sup> Nominata con Assemblea del 12 Novembre 2020

<sup>5</sup> Nominato con Assemblea del 12 Novembre 2020

<sup>6</sup> Nominato con Assemblea del 12 Novembre 2020.

<sup>7</sup> Incarico conferito dall'Assemblea del 4 luglio 2019 a far data dall'Assemblea del 20 aprile 2020 per il novennio 2020 – 2028.

# Stato patrimoniale riassuntivo

## ATTIVITÀ

7		
(Importi espressi in €/000)	31/12/20	31/12/19
Attivi Immateriali		
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare - Rami vita	0	0
Altri costi pluriennali	6.055	6.487
Totale	6.055	6.487
Investimenti		
-Terreni e fabbricati		
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	0	0
Immobili ad uso terzi	12.907	12.948
-Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate		
Azioni e quote di imprese	7.000	6.914
Finanziamenti ad imprese	0	0
-Altri investimenti finanziari		
Quote di fondi comuni di investimento	0	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso quotati	88.900	110.799
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso non quotati	(0)	1
Finanziamenti	0	0
Investimenti finanziari diversi	0	0
-Depositi presso imprese cedenti	206	467
Totale	109.013	131.129
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.010	101.125
-Rami danni		
Riserva premi	36.942	28.974
Riserva sinistri	43.566	49.838
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	43.300	117
Totale	80.737	78.929
Crediti	00.737	10.323
-Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Assicurati per premi dell'esercizio	13.335	12.523
Assicurati per premi degli esercizi precedenti	1.786	2.090
Intermediari di assicurazione	7.375	3.630
Compagnie conti correnti	1.370	583
Assicurati e terzi per somme da recuperare	9.017	9.204
·	4.597	2.689
-Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione -Altri crediti	28.996	27.635
Totale	66.475	58.353
Altri elementi dell'attivo	00.475	36.333
-Attivi materiali e scorte		
	20	27
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno Impianti e attrezzature	228	198
·	220	190
-Disponibilità liquide	02.005	47,000
Depositi bancari e c/c postali	82.805	47.909
Assegni e consistenza di cassa	45.700	10.000
-Altre attività	15.728	19.998
Totale  Petri a ricconti	98.785	68.134
Ratei e risconti	24	100
Per interessi	91	182
Per canoni di locazione	0	0
Altri ratei e risconti	112	349
Totale	203	530
TOTALE ATTIVO	361.267	343.562

## PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

TAGGIVITA ETATICIMONIO NETTO		
(Importi espressi in €/000)	31/12/20	31/12/19
Patrimonio netto		
Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	56.539	56.539
Riserve di rivalutazione	3.927	3.927
Riserva legale	505	289
Altre riserve	70	70
Utili (perdite) portati a nuovo	4.462	374
Utile (perdita) d'esercizio	(6.261)	4.304
Totale	59.242	65.503
Passività subordinate	14.500	14.500
Riserve tecniche		
-Rami danni		
Riserva premi	100.397	87.982
Riserva sinistri	123.471	118.845
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	889	918
Riserva di perequazione	1.037	3.365
Totale	225.795	211.110
Fondi per rischi e oneri		
Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	2.353	2.029
Fondi per imposte	0	50
Altri accantonamenti	234	312
Totale	2.587	2.391
Depositi ricevuti dai riassicuratori	12.925	13.604
Totale	12.925	13.604
Debiti e altre passività		
-Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Intermediari di assicurazione	139	409
Compagnie conti correnti	1.147	780
Assicurati per depositi cauzionali e premi	383	533
Fondi di garanzia a favore degli assicurati	0	0
-Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.618	10.189
-Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.126	1.197
-Altri debiti		
Per imposte a carico degli assicurati	1.338	1.045
Per oneri tributari diversi	501	556
Verso enti assistenziali e previdenziali	864	760
Debiti diversi	15.951	6.545
-Altre passività		
Conti transitori passivi di riassicurazione	0	0
Provvigioni per premi in corso di riscossione	4.894	5.250
Passività diverse	7.223	9.153
Totale	46.184	36.418
Ratei e risconti	34	34
Totale	34	34

## Conto economico riassuntivo

(Importi espressi in €/000)	31/12/20	31/12/19
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione		
Premi lordi contabilizzati	104.521	94.071
(-) Premi ceduti in riassicurazione	46.668	34.057
Variazione dell'importo lordo della riserva premi	12.415	8.598
Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	7.968	4.913
Totale	53.405	56.328
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	1.504	1.977
Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.866	2.427
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazioni	0	0
- Importi pagati		
Importo lordo	52.560	44.823
(-) Quote a carico dei riassicuratori	23.515	15.175
- Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori		
Importo lordo	5.892	1.718
(-) Quote a carico dei riassicuratori	2.638	731
- Variazione della riserva sinistri		
Importo lordo	4.626	12.735
(-) Quote a carico dei riassicuratori	-6.273	13.183
Totale	36.690	28.214
Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	624	792
Spese di gestione		
Provvigioni di acquisizione	18.775	16.549
Altre spese di acquisizione	7.274	7.981
Altre spese di amministrazione	13.031	11.744
(-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	13.628	9.210
Totale	25.453	27.063
Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3.077	3.994
Variazione delle riserve di perequazione	-2.328	-6.218
RISULTATO DEL CONTO TECNICO RAMI DANNI	-6.740	6.888
Proventi da investimenti dei rami danni		
Proventi derivanti da azioni e quote provenienti da imprese del Gruppo	1.267	1.189
Proventi derivanti da altri investimenti	1.542	2.409
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	0	0
Profitto sul realizzo di investimenti	19	757
Totale	2.829	4.355
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni		
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	434	584
Rettifiche di valore sugli investimenti	41	21
Perdite sul realizzo di investimenti	15	609
Totale	491	1.214
(-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico	1.504	1.977
Altri proventi	1.677	2.397
Altri oneri	4.202	4.275
RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA	-8.431	6.173
Proventi straordinari	125	92
Oneri straordinari	34	27
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-8.340	6.238
INDUCTOR OF THIS DELLE HIS OUT	-0.340	0.230
Imposte sul reddito dell'esercizio	-2.079	1.934



## **Indice**

Relazione sulla gestione	14
1. Lo scenario economico di riferimento	14
2. Principali eventi dell'esercizio	17
3. Informazioni sulla gestione	19
Stato patrimoniale e Conto economico	39
Allegato I	39
Allegato II	53
Nota integrativa	66
Parte A – Criteri di valutazione	66
Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico	71
Parte C – Altre informazioni	91
Rendiconto Finanziario	93
Allegati alla Nota integrativa	96
Relazione degli organi indipendenti	134
Relazione Società di revisione	134
Relazione del Collegio Sindacale	141



## Relazione sulla gestione

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 2428 del C.C., dall'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private"), dall'art. 4, comma 7 del Regolamento ISVAP n.22/2008 modificato e integrato dal Provvedimento IVASS n.53 del 6 dicembre 2016 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 BT. Eventuali differenze riscontrabili nei totali delle tabelle rispetto alla somma algebrica degli addendi sono esclusivamente riconducibili ad arrotondamenti attivi o passivi.

## 1. Lo scenario economico di riferimento

## Quadro globale

Nel 2020 il quadro macroeconomico globale è stato stravolto dall'emergenza sanitaria causata dalla pandemia da Covid-19. La diffusione si è manifestata con tempistiche diverse tra macro regioni e ha richiesto il varo di rigorose misure restrittive di contenimento e contrasto del contagio basate – seppur con modalità eterogenee tra paesi e intensità variabili nel corso dell'anno – su limitazioni agli spostamenti delle persone e sospensione di numerose attività produttive e commerciali.

Lo shock congiunto, a livello internazionale, di offerta e domanda e l'incertezza sull'evoluzione della pandemia hanno pesato negativamente sull'attività economica globale, determinando una profonda recessione del Pil mondiale (-3,9% secondo Oxford Economics, in linea con le recenti stime diffuse dal Fondo monetario internazionale¹). La crisi economica è stata estesa sia ai Paesi avanzati (-5,0%) sia a quelli emergenti (-1,9%), salvo alcune eccezioni come la Cina che ha registrato una crescita positiva. Tra le economie più sviluppate, gli Stati Uniti hanno visto interrompersi la fase decennale espansiva, mentre nell'Area dell'Euro – proveniente da un periodo di crescita già debole – la contrazione è stata relativamente più marcata. Tra i mercati emergenti, si segnalano forti cadute del Pil in India (tra i paesi al mondo più colpiti dalla pandemia), Filippine, Argentina, Messico, Marocco e Sudafrica.

L'orientamento della politica monetaria è rimasto ampiamente accomodante su scala globale. Le Banche centrali dei principali paesi avanzati e emergenti hanno ridotto i tassi di riferimento e ampliato i programmi di acquisto di titoli, garantendo la liquidità e il credito all'economia reale. Sul piano fiscale, i governi nazionali sono intervenuti con politiche di bilancio espansive, supportati anche da interventi delle istituzioni sovranazionali, al fine di sostenere le famiglie e le imprese maggiormente colpite dai provvedimenti restrittivi e rilanciare l'economia con programmi di stimolo straordinari. Il miglioramento delle condizioni finanziarie e le misure fiscali varate hanno favorito un significativo aumento dell'indebitamento, sia pubblico sia privato, che – unitamente alla recessione economica – si è riflesso in un'impennata del livello di debito totale in rapporto al Pil mondiale oltre il 360%.<sup>2</sup>

## L'economia italiana e i settori industriali

In questo contesto, il Pil dell'Italia è risultato in diminuzione dell'8,9% nel 2020, secondo le stime preliminari dell'Istat³ e in linea con il valore atteso da Oxford Economics. A pesare sulla contrazione dell'attività economica nazionale è stato il brusco calo registrato nel secondo trimestre, in concomitanza con le misure restrittive varate – già da marzo – dal Governo italiano in risposta all'acuirsi dell'emergenza sanitaria. Nel terzo trimestre si è registrato un rimbalzo congiunturale significativo e superiore alle attese,

<sup>1</sup> Oxford Economics World Economic Prospects Monthly e Fondo monetario internazionale World Economic Outlook Update, gennaio 2021.

<sup>2</sup> International Institute of Finance via Financial Times.

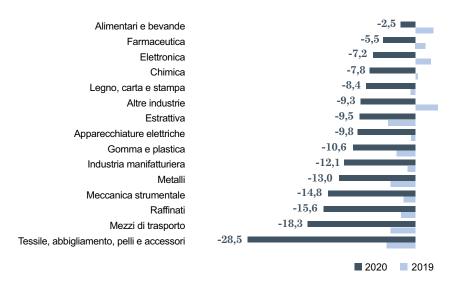
<sup>3</sup> Istat, Stima preliminare del Pil, gennaio 2021. La stima annuale è basata sui dati trimestrali, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario.

dovuto all'allentamento delle restrizioni nonché ad un effetto base di natura statistica. In autunno, la recrudescenza dei contagi e il ripristino di *lockdown* circoscritti e parziali hanno determinato nuovamente un calo del Pil, seppur più contenuto rispetto alla prima ondata. Complessivamente, tutte le componenti di domanda hanno subìto una forte contrazione, ad eccezione della spesa pubblica.

L'export di beni si è contratto del 9,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente<sup>4</sup>, interrompendo così una fase espansiva decennale. Ad incidere prevalentemente sul dato cumulato è stato soprattutto il secondo trimestre, con il calo tendenziale maggiore segnato in aprile, in concomitanza con l'apice raggiunto dal Great Lockdown (espressione con cui si indica l'isolamento di oltre metà della popolazione mondiale per effetto delle misure restrittive). A partire dal mese di luglio, si è rilevato un progressivo miglioramento, con tassi di crescita positivi registrati in settembre e novembre. Complessivamente, hanno sofferto sia le vendite di beni all'interno dell'Unione europea sia verso i mercati extra-Ue. Dal punto di vista settoriale, tutti i comparti sono stati danneggiati dalla crisi – ad eccezione di quello alimentari-bevande e farmaceutico per la loro natura di beni essenziali. I settori più colpiti sono quelli tradizionali del Made In Italy (tessile-abbigliamento, pelletteria e arredamento), su cui ha gravato il forte calo dei consumi delle famiglie, nonché mezzi di trasporto e meccanica strumentale, penalizzati dal rallentamento delle catene di fornitura globali e dal crollo degli investimenti delle imprese. In termini di bilancia commerciale, l'avanzo ha raggiunto quasi i 56 miliardi di euro, risultando in aumento dell'13,3% su base annua, favorito da una flessione delle importazioni di beni più marcata rispetto a quella delle esportazioni. Riguardo ai servizi, nei primi tre trimestri del 2020 si è registrata una contrazione tendenziale del 31%, a causa del forte crollo dei flussi turistici dall'estero e dei trasporti.

Nella media del 2020, l'indice del volume della produzione industriale nell'Area euro e in Italia ha registrato un calo su base annua pari a -8,7% e -11,4%, rispettivamente. In un contesto in cui tutti i settori hanno registrato variazioni tendenziali negative, i comparti strategici dell'economia italiana sono quelli che hanno risentito maggiormente dello shock Covid-19, dal tessile-abbigliamento (-28,5%) alla meccanica strumentale (-14,8%), dai mezzi di trasporto (-18,3%) ai prodotti in metallo (-13%). Per la loro natura di beni essenziali, i generi alimentari (-2,5%) e i prodotti farmaceutici (-5,5%) sono stati colpiti in misura relativamente minore. I segnali desumibili dal *Purchasing Managers' Index* manifatturiero di gennaio-febbraio 2021 sono incoraggianti, con l'indice che continua a crescere, indicando una possibile espansione congiunturale nei prossimi mesi, favorita da un'accelerazione dei nuovi ordini. Permangono tuttavia rischi legati all'evoluzione ancora incerta della pandemia, come suggeriscono i dati sull'indice di fiducia delle imprese del settore che fatica a recuperare i livelli pre-crisi.

## Produzione industriale, per settore (var. %)



Fonte: elaborazione SACE su dati Istat

Nota: La variazione tendenziale è calcolata sui dati corretti per gli effetti di calendario

<sup>4</sup> Istat, Commercio estero e prezzi all'import, febbraio 2021.

## Demografia d'impresa, credito e assicurazione

Le rilevazioni sulla demografia d'impresa evidenziano per il 2020 un saldo netto positivo tra iscrizioni e cessazioni di imprese di circa 19 mila unità, in crescita dello 0,32%. Continuano i segnali positivi dal Mezzogiorno, che ha contribuito per circa l'85% al saldo nazionale; sul fronte opposto, il Nord-est è stato particolarmente segnato dalla crisi economica, registrando un saldo negativo di oltre 4.000 unità. A livello settoriale, le attività legate al canale dell'ospitalità (turismo, viaggi, intrattenimento) continuano a riportare saldi positivi, suggerendo come le misure di ristoro varate dal Governo italiano a favore di questi comparti maggiormente colpiti dalle restrizioni abbiano consentito alle imprese di sopravvivere. Per contro, nei settori del commercio, dell'agricoltura e della manifatturiera il numero di cessazioni ha largamente superato quello delle nuove iscrizioni.

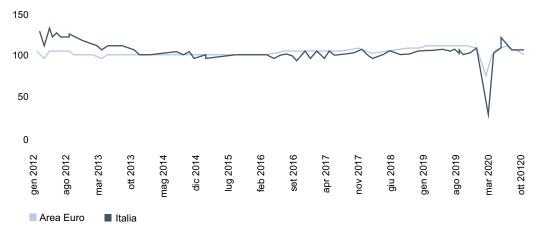
In questo quadro, i prestiti bancari alle società non finanziarie sono cresciuti dell'8,5% in dicembre sui dodici mesi<sup>6</sup>, favoriti da un contesto di bassi tassi di interesse monetari e supportati dalle garanzie statali. Al contempo, le consistenze delle sofferenze verso le società non finanziarie sono diminuite del 29%, per gli effetti temporanei della moratoria sui prestiti e delle misure di sostegno (cosiddetti "ristori"). L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti a residenti in Italia è scesa al 3,4% a dicembre 2020 (rispetto al 4,8% dello stesso mese dell'anno precedente).

Parimenti, i dati sulle chiusure d'impresa sono condizionati alle sopracitate misure straordinarie di supporto, unitamente ai provvedimenti normativi sui fallimenti e alla ridotta operatività dei tribunali, che hanno consentito di evitare – per il momento – situazioni critiche di insolvenza. Nel 2020, il totale dei fallimenti aperti è stato pari a 7.594, in calo del 31,6% rispetto all'anno precedente.<sup>7</sup>

## Costruzioni, rami cauzioni e ADB

Nel 2020, l'indice del volume della produzione nel settore delle costruzioni in Italia si è contratto in media del 8,2% su base tendenziale, riducendo negli ultimi mesi il divario con l'Area euro che nel complesso ha perso il 5,7%. Riguardo alle prospettive del primo trimestre del 2021, l'indice PMI del settore si è contratto lievemente nel mese di gennaio per poi tornare in zona espansione a febbraio. In linea con le prospettive sull'economia nazionale, gli investimenti nelle costruzioni sono attesi in ripresa (+8,6%) – dopo il forte crollo stimato per il 2020 (-10%) – trainati anche dall'utilizzo delle risorse disponibili nell'ambito del *Recovery Plan* che dovrebbe accelerare la riapertura dei cantieri e consentire così al settore di ripartire.<sup>8</sup>

Produzione nelle costruzioni, in Italia e nell'Area euro (Indice 2015=100)



Fonte: Eurostat

Nota: I dati sono trattati sia per gli effetti di calendario, sia per gli effetti stagionali e l'ultimo dato disponibile è relativo a novembre 2020. Con i dati relativi al 2018 è stato introdotto il cambio di base dal 2010 al 2015. Il confronto tra Area euro e Italia può essere fatto in termini di dinamica ma non di livello (i.e. l'Italia non aveva un livello superiore dell'Eurozona nel 2010, ma entrambe le geografie hanno subito una contrazione).

<sup>5</sup> Infocamere, gennaio 2021.

<sup>6</sup> Banca d'Italia, Banche e Moneta, febbraio 2021. Il tasso di variazione dei prestiti è corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

<sup>7</sup> Cerved, Fallimenti procedure e chiusure di imprese, marzo 2021.

<sup>8</sup> Ance, Osservatorio congiunturale, febbraio 2021.

## 2. Principali eventi dell'esercizio

Nel contesto mondiale di un difficile anno dominato dalla pandemia e dalla crisi economica ad essa correlata l'attività della Compagnia è stata caratterizzata dall'impegno a perseguire la propria missione di offerta di servizi assicurativi alle imprese e alla clientela target di SACE BT e a contenere gli impatti esogeni straordinari.

Per fronteggiare gli effetti economici della pandemia in corso la Compagnia nel 2020 ha avviato una serie di misure a supporto della clientela in ottemperanza al Decreto Legge n. 9 del 2 marzo 2020 che hanno riguardato la sospensione del pagamento dei premi, delle fatture per diritti di istruttoria, nonché la presentazione delle notifiche di fatturato, con scadenza dal 21 febbraio 2020 fino al 30 aprile 2020, assicurando la copertura dei rischi ed il pagamento dei sinistri per gli eventi accaduti durante il periodo di sospensione anche in assenza del pagamento del premio durante il medesimo periodo di sospensione. Inoltre sono stati estesi i termini di alcune agevolazioni alle aziende assicurate nel ramo Credito tra cui la facoltà di concedere ai propri debitori sia italiani che esteri ulteriori 60 giorni di proroga per le fatture con scadenza (originaria o prorogata) ricompresa tra le date 1 maggio e 30 giugno 2020.

Parallelamente alle azioni a supporto diretto delle aziende, si è reso necessario prevedere una tutela del portafoglio rischi programmando una serie di provvedimenti di riduzione o cancellazione di massimali concessi sul ramo Credito relativi ai debitori ritenuti a maggior rischio anche in base al *grade* e al settore di attività.

Per garantire la stabilità del portafoglio rischi del ramo Credito la Compagnia ha inoltre aderito alla misura adottata dallo Stato a favore delle imprese di assicurazione che operano in tale settore, previsto dall'articolo 35 dal Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34. Tale Decreto, al fine di preservare la continuità degli scambi commerciali tra aziende e di garantire che i servizi di assicurazione del credito commerciale continuino ad essere disponibili per le imprese colpite dagli effetti economici dell'epidemia Covid-19, ha previsto che SACE S.p.A. conceda in favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali a breve termine autorizzate all'esercizio del ramo credito una garanzia pari al 90 per cento degli indennizzi generati dalle esposizioni relative a crediti commerciali maturati dalla data di entrata in vigore del decreto (19 maggio 2020) e fino al 31 dicembre 2020, attualmente prorogata al 30 giugno a seguito dell'approvazione della Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021").

Nel dicembre 2020, a seguito dell'adesione alla garanzia statale sui crediti commerciali sopra descritta SACE BT ha provveduto a ripristinare i massimali di cui sopra, ove applicabile, in conformità alla Convenzione.

Sono state inoltre intraprese delle misure per la sicurezza dei luoghi di lavoro e di prevenzione per la salute del personale dipendente tra le quali: il ricorso allo *smart working* quale modalità di lavoro privilegiata e prevalente; misure di distanziamento sociale all'interno degli uffici; sanificazione continua degli ambienti e adeguata alle previsioni di legge in materia di prevenzione del rischio del contagio da Covid-19; disponibilità di dispositivi di protezione individuale (DPI) per usi personali; promozione di test sierologici.

Parallelamente alle attività straordinarie riguardanti l'emergenza sanitaria Covid-19 la Compagnia ha portato avanti diverse iniziative che erano previste nel piano industriale e che hanno riguardato principalmente:

- la prosecuzione dello sviluppo della strategia commerciale per il rafforzamento sui prodotti tradizionali al fine di posizionare SACE BT come innovatrice su nuovi mercati e per il potenziamento dei canali distributivi continuando nello sviluppo della distribuzione anche di tipo digitale attraverso piattaforme proprietarie e/o di terzi
- la crescita, dotando la Compagnia di un'organizzazione efficiente e una gestione del capitale ottimizzata
- la differenziazione del modello di servizio a supporto di un'offerta scalabile
- la nuova cultura aziendale basata sull'investimento nelle persone, nella centralità del cliente e nell'innovazione.

A riguardo si evidenziano i seguenti progetti, caratterizzati prevalentemente da interventi tecnico-informatici e/o la revisione dei processi organizzativi:

- il reengineering dei processi e degli strumenti IT sul Ramo Cauzione, per aumentare il grado di efficienza e automazione e sviluppare una valida interfaccia con intermediari e clienti tramite portale per la creazione e commercializzazione di prodotti on line
- l'ampliamento dell'offerta digitale, con particolare riferimento alla vendita sul prodotto del Ramo Credito del prodotto dedicato alle PMI esportatrici a copertura del rischio di mancato pagamento, relativo ad uno o più debitori esteri
- il consolidamento dell'operatività avviata per la distribuzione dei propri prodotti Rami Elementari mediante piattaforme e network di partner terzi
- il potenziamento dei sistemi per consentire ai Clienti dei prodotti non rientranti nei cosiddetti "grandi rischi" la gestione telematica, tramite area riservata, del proprio rapporto assicurativo, anche in ottemperanza alle disposizioni del Regolamento IVASS n°41 del 2018 in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi.

Quale ulteriore evento dell'esercizio si cita inoltre il riallineamento da parte dell'agenzia Fitch del rating di SACE BT ai livelli della controllante SACE a sua volta adeguati ai livelli dello Stato Italiano. Fitch ha ritenuto che la nuova operatività di SACE derivante dalle disposizioni del Decreto Liquidità per fronteggiare l'emergenza Covid-19 creerà un allineamento strategico tra SACE S.p.A. e il governo italiano ancora più forte. In particolare il rating di SACE BT è stato adeguato da "Insurance Financial Strenghts" (IFS) A- con outlook negativo a BBB- con outlook stabile e l'"Issuer Default Rating" (IDR) da BBB+ con outlook negativo a BBB- con outlook stabile.

Nel contesto macroeconomico e aziendale sopra rappresentati la Compagnia ha mantenuto costante il proprio focus sul business e i servizi alla clientela incrementando la raccolta premi dell'11% rispetto all'esercizio precedente e registrando una riduzione degli oneri per sinistri al lordo della riassicurazione (-8% rispetto al 31 dicembre 2019). Tuttavia gli impatti negativi della crisi economica legati alla pandemia si riflettono sul conto economico, principalmente del Ramo Credito, per circa € 9.800 mila dato l'effetto combinato di:

- minori premi di competenza al netto della riassicurazione per € 2.700 mila, dovuti principalmente alla riduzione dei fatturati assicurati e alla maggiore riserva premi, come meglio specificato nel paragrafo 3.2
- large claims al netto della riassicurazione per € 5.200 mila
- maggiori costi per la protezione riassicurativa per € 1.900 mila, derivanti dall'adesione alla Convenzione di Stato in precedenza descritta.

Al 31 dicembre 2020 il conto tecnico civilistico risulta in perdita per  $\[ \epsilon \]$ -6.740 mila ( $\[ \epsilon \]$  6.888 mila di utili al 31 dicembre 2019) e il bilancio dell'esercizio chiude con una perdita di  $\[ \epsilon \]$ -6.261 mila ( $\[ \epsilon \]$  4.304 mila di utile nel 2019).

## 3. Informazioni sulla gestione

## 3.1 Formazione del risultato d'esercizio

Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei principali dati patrimoniali:

## Sintesi principali voci di Stato patrimoniale

Tabella 1 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Immobilizzazioni immateriali	6.055	6.487	(432)	-7%
Immobili destinati ad uso impresa	0	0	0	0%
Altri immobili	12.907	12.948	(41)	0%
Attività finanziarie	178.708	165.625	13.083	8%
Crediti e altre attività	82.860	79.573	3.287	4%
Riserve tecniche cedute	80.737	78.929	1.808	2%
Totale Attivo	361.267	343.562	17.705	5%
Riserve tecniche lorde: lavoro diretto	214.028	200.310	13.718	7%
Riserve tecniche lorde: lavoro indiretto	10.730	7.436	3.294	44%
Riserve di perequazione	1.037	3.365	(2.328)	-69%
Passività subordinate	14.500	14.500	0	0%
Debiti e altre passività	61.730	52.448	9.282	18%
Patrimonio netto	59.242	65.503	(6.261)	-10%
Totale Passivo	361.267	343.562	17.705	5%

I volumi di attivo e passivo crescono del 5% rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto delle maggiori attività finanziarie e delle maggiori riserve tecniche lorde.

Nella tabella seguente sono esposti i principali dati economici:

## Sintesi principali voci di Conto economico

Tabella 2 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Premi lordi	104.521	94.071	10.450	11%
Premi netti di competenza	53.405	56.328	(2.923)	-5%
Oneri netti relativi ai sinistri	(36.690)	(28.214)	(8.476)	30%
Spese di gestione	(25.452)	(27.063)	1.611	-6%
Altre partite tecniche	1.997	5.837	(3.840)	-66%
Risultato del conto tecnico	(6.740)	6.888	(13.628)	-198%
Risultato finanziario	834	1.163	(329)	-28%
Altri ricavi	1.677	2.397	(720)	-30%
Altri costi	(4.202)	(4.275)	73	-2%
Risultato della gestione straordinaria	91	65	26	40%
Risultato prima delle imposte	(8.340)	6.238	(14.578)	-234%
Imposte	(2.079)	1.934	(4.013)	-207%
Utile/(perdita) dell'esercizio	(6.261)	4.304	(10.565)	-245%

I premi lordi crescono dell'11% rispetto all'esercizio precedente mentre i premi netti di competenza diminuiscono del 5% principalmente per effetto dei maggiori premi ceduti dati dall'incremento delle coperture riassicurative del Ramo Credito che passano al 90%, rispetto al 30% dell'esercizio precedente per effetto della Convenzione di Stato citata nel precedente paragrafo. Gli oneri netti relativi ai sinistri aumentano del 30% per la presenza nello scorso esercizio di una cessione ai riassicuratori più elevata dovuta ad alcune rilevanti posizioni coperte dai trattati in eccesso di sinistro (XOL) che avevano determinato una minore ritenzione a carico della Compagnia rispetto all'esercizio corrente; si segnala inoltre che la protezione della Convenzione di Stato riguarda i rischi successivi al 19 maggio 2020 e non ha coperto importanti posizioni legate alla pandemia ma precedenti alla suddetta data, tra cui si citano due large claims per un importo di circa  $\mathfrak E$  5.200 mila. Le altre partite tecniche registrano una sensibile diminuzione rispetto all'esercizio precedente principalmente per minore rilascio della riserva di perequazione del Ramo Credito ( $\mathfrak E$  2.427 mila al 31 dicembre 2020 rispetto a  $\mathfrak E$  6.298 mila del 31 dicembre 2019). Il risultato finanziario è pari a  $\mathfrak E$  834 mila ( $\mathfrak E$  1.163 mila nel 2019); la migliore performance dello scorso anno era dovuta al *de-risking* effettuato sul portafoglio titoli che aveva consentito la realizzazione di plusvalenze non presenti quest'anno.

Nella tabella seguente sono rappresentati i principali indici di Bilancio:

#### Principali ratios rami Danni

Tabella 3	31/12/2020	31/12/2019	Variazione (%)
Loss ratio (1)	54%	64%	-16%
External cost ratio (2)	20%	19%	5%
Internal cost ratio (3)	21%	22%	-5%
Combined ratio (4)	95%	105%	-10%
Premi ceduti/premi lordi	45%	36%	25%
Riserve tecniche/premi emessi	216%	224%	-4%

- (1) Sinistri totali/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).
- (2) Provvigioni/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).
- (3) Altre spese di acquisizione + amm.ne/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).
- (4) Somma Loss Ratio + Cost Ratio + Internal Cost Ratio.

## 3.2 Andamento tecnico dei singoli rami

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

#### Risultato tecnico dei singoli rami

Tabella 4 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Credito	(6.800)	449	(7.249)
Cauzioni	2.006	5.497	(3.491)
Altri Danni ai Beni	(1.810)	406	(2.216)
R.C. generale	620	582	38
Incendio	(1.612)	(104)	(1.508)
Infortuni	(0)	10	(10)
Corpi veicoli marittimi	856	62	794
R.C. auto (in run-off)	0	(14)	14
Totale	(6.740)	6.888	(13.628)

Di seguito si riporta una breve sintesi degli andamenti dei rami esercitati rispetto all'esercizio precedente:

Ramo Credito: presenta un risultato tecnico in perdita per €-6.800 mila (€ 449 mila nel 2019). L'andamento tecnico del ramo risulta penalizzato da alcuni eventi di severità tra cui alcuni legati alla pandemia che non hanno beneficiato della copertura riassicurativa della Convenzione di Stato precedentemente descritta. Inoltre la Compagnia ha prudenzialmente accantonato l'importo di € 5.002 mila di riserva premi rischi in corso in considerazione delle previsioni di incremento di

sinistrosità legato alla crescita delle insolvenze a causa della crisi pandemica che diverse fonti ufficiali stimano per il 2021. Tali fenomeni hanno determinato un utilizzo integrale della riserva di Perequazione per & 2.427 mila che residuava dall'esercizio precedente;

- Ramo Cauzione: presenta un risultato tecnico positivo per € 2.006 mila (€ 5.497 mila nel 2019), il decremento è dovuto ad alcuni *large claims* del secondo semestre 2020, in parte imputabili alla crisi economica pandemica;
- Altri rami danni: presentano complessivamente un risultato tecnico in perdita per €-1.946 mila (€ 942 mila nel 2019). Il peggioramento rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'incremento della sinistrosità incendio e ad alcuni eventi catastrofali sul ramo Altri Danni ai beni.

## 3.3 Evoluzione del portafoglio assicurativo

## 3.3.1 Le attività di ricerca e sviluppo e i nuovi prodotti

In coerenza con il Piano Industriale, l'attività di studio e sviluppo prodotti è dedicata principalmente al segmento delle micro e PMI, clientela target di SACE BT.

In particolare nel ramo Credito è stato effettuato il restyling delle coperture selettive all'estero in linea con le esigenze del target e la distribuzione attraverso la piattaforma SACE in grado di offrire ai clienti un processo di acquisto semplice e completamente digitale.

Nel Ramo Cauzione continua il processo di efficientamento e automazione dei processi e dei sistemi allo scopo di migliorare lo *speed of service* e la *customer experience* dei clienti e degli intermediari.

Inoltre è stata implementato e lanciato sul mercato un bundle di prodotti tra i Rami Elementari e il ramo credito allo scopo di penetrare il segmento target delle micro-imprese offrendo coperture semplici e integrate, adattabili alla distribuzione tramite piattaforme di partner.

## 3.3.2 Premi

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

### Composizione dei premi

Tabella 5 (€/000)	31/12/2020	Distribuzione (%)	31/12/2019	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Credito	30.287	29%	31.392	33%	-4%
Cauzione	35.615	34%	33.168	35%	7%
Altri Danni ai Beni	16.670	16%	15.025	16%	11%
R.C. generale	2.264	2%	1.898	2%	19%
Incendio	16.550	16%	11.588	12%	43%
Infortuni	10	0%	12	0%	-17%
Corpi veicoli marittimi	3.124	3%	988	1%	216%
Totale	104.521	100%	94.071	100%	11%

- Ramo Credito: i premi pari a € 30.287 mila sono inferiori del 4% rispetto all'esercizio precedente. Si segnalano maggiori premi di nuova produzione (+1%) che non compensano i minori premi di portafoglio (-4%). Questi ultimi risentono della riduzione prudenziale del coefficiente di stima delle regolazioni dei premi di conguaglio da emettere, dovuta alle attese di diminuzione dei fatturati assicurati, come effetto della pandemia, il cui impatto ammonta a € 2.738 mila;
- Ramo Cauzione: i premi, pari a € 35.615 mila, risultano in aumento del 7% rispetto all'esercizio precedente. Si riscontra una crescita della nuova produzione del 6% e dei premi di portafoglio del 9%. La crescita ha riguardato principalmente le garanzie appalti (+ 12%) e le garanzie ambientali (+ 11%);
- Altri rami danni: i premi, complessivamente pari a € 38.619 mila, sono superiori del 31% rispetto
  all'esercizio precedente. I premi di nuova produzione crescono del 47% principalmente grazie al lavoro indiretto ed al contributo dei prodotti CAR, Rami Elementari e Marine. I premi di portafoglio
  aumentano del 13% principalmente grazie ai Rami Elementari e alle garanzie Marine.

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

#### Distribuzione dei premi per area geografica

Tabella 6 (€/000)	31/12/2020	Distribuzione (%)	31/12/2019	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Nord	65.434	63%	62.277	66%	5%
Centro	20.011	19%	17.765	19%	13%
Sud	6.775	6%	5.294	6%	28%
Isole	2.524	2%	1.360	1%	86%
Totale Italia	94.744	91%	86.696	92%	9%
LPS lavoro diretto	1.096	1%	1.299	1%	-16%
Lavoro indiretto	8.681	8%	6.076	6%	43%
Totale	104.521	100%	94.071	100%	11%

L'area di maggior interesse in termini di produzione rimane il Nord Italia con il 66% della raccolta premi totale.

La Compagnia è autorizzata a operare all'estero in regime di Libera Prestazione di Servizi (LPS) nei paesi dell'Unione Europea e altri paesi terzi per tutti i rami esercitati.

Nell'esercizio in esame, l'acquisizione diretta di premi in LPS, ha contribuito con una raccolta di € 1.096 mila, in diminuzione del 16% e ha riguardato principalmente paesi dell'Unione Europea per polizze emesse nel ramo Credito, i cui contraenti sono per lo più società controllate da assicurati italiani e alcune polizze del ramo Altri Danni ai Beni, per la copertura di alcuni importanti cantieri esteri. L'attività del lavoro indiretto ha contribuito con una raccolta premi pari a 8.681 mila (€ 6.076 mila nel 2019). L'incremento è dovuto alla nuova produzione riguardante grandi rischi del ramo Altri Danni ai Beni.

Di seguito si riporta la distribuzione per paese nell'esercizio 2020 della raccolta premi in libera prestazione di servizi (di seguito LPS) del lavoro diretto.

Ripartizione della raccolta premi del lavoro diretto in LPS per Paese

28%	11%
Francia	Grecia
10%	<b>7</b> %
Germania	Spagna
6%	4%
Romania	San Marino
3%	31%
Polonia	Paesi Bassi

## 3.4 Sinistri e recuperi

Nel corso dell'esercizio il numero dei sinistri denunciati ha avuto il seguente andamento suddiviso per ramo:

#### Denunce pervenute

Tabella 7	Numero denunce 2020	Numero denunce 2019	Variazione (%)
Credito	972	1.182	-18%
Cauzione	96	119	-19%
Altri Danni ai Beni	2.380	1.791	33%
R.C. generale	95	103	-8%
Incendio	661	426	55%
Infortuni	1	0	100%
Totale	4.205	3.621	16%

Si evidenzia un incremento del numero delle denunce del 16% dovuto principalmente al ramo Altri Danni ai Beni, in particolare per il portafoglio Grandine. Per tale prodotto, data la diversa composizione del portafoglio rispetto allo scorso esercizio, sono state repertoriate n. 2.079 denunce, di cui solo n. 124 hanno dato luogo ad un pagamento mentre le rimanenti n. 1955 sono state chiuse senza seguito. Al netto di tale fenomeno il numero delle denunce risulterebbe in crescita del 4%. Tale crescita residuale è imputabile al ramo Incendio principalmente per la crescita dei volumi del portafoglio.

L'onere per sinistri è stato pari a € 51.293 mila contro € 55.840 mila dell'esercizio precedente, dettagliato come segue:

#### Composizione degli oneri per sinistri

Tabella 8 (€/000)	Sinistri pagati	Variazione riserva sinistri	Recuperi e variaz. somme da recuperare	Oneri per sinistri 31/12/2020	Oneri per sinistri 31/12/2019	Variazione (%)
Credito	32.063	-8.972	1.921	21.171	36.418	-42%
Cauzioni	10.281	6.414	2.901	13.795	6.419	115%
Altri Danni ai Beni	4.268	1.421	18	5.670	5.828	-3%
R.C. generale	409	52	125	336	361	-7%
Incendio	3.590	3.761	2	7.349	3.409	116%
Infortuni	0	7	0	7	0	100%
Corpi veicoli marittimi	109	384	0	493	104	374%
R.C. Auto (in run-off)	0	0	0	0	14	-100%
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0	0	0	0%
Totale lavoro diretto	50.720	3.068	4.966	48.822	52.553	-7%
Lavoro indiretto	1.840	1.558	926	2.472	3.287	-25%
Totale generale	52.560	4.626	5.892	51.293	55.840	-8%

Nel corso dell'esercizio si è registrato a livello complessivo un decremento degli oneri per sinistri lordi dell' 8% rispetto al 2019, imputabile principalmente al ramo Credito come meglio dettagliato nel seguito:

- Ramo Credito: i sinistri di competenza sono pari a € 21.171 mila, in diminuzione del 42% rispetto all'esercizio precedente che era stato impattato da alcuni sinistri di severità. La sinistrosità del 2020 non registra ancora incrementi di frequenza per la crisi pandemica, come si evince dalla riduzione delle denunce del 18%, tuttavia sono presenti alcune posizioni di severità legate direttamente al fenomeno Covid per l'importo di € 6.900 mila
- Ramo Cauzione: la sinistrosità è più che raddoppiata rispetto all'esercizio precedente. La crescita
  è legata alla severità e non alla frequenza (le denunce si riducono del 19%) per effetto di alcune
  specifiche posizioni tra cui una, per € 866 mila direttamente legata alla pandemia
- Altri rami danni: presentano complessivamente un incremento del 43% imputabile al ramo incendio correlato alla crescita dei volumi gestiti
- Lavoro indiretto: si è registrato un decremento della sinistrosità del 25% rispetto all'esercizio precedente che era stato impattato da un importante *large claim*.

Nel 2020 i recuperi incassati dalla Compagnia ammontano a  $\in$  6.961 mila, più che raddoppiati rispetto al 31 dicembre 2019. Di seguito si fornisce il dettaglio degli incassi derivanti dall'attività di recupero per singolo ramo:

## Composizione dei recuperi incassati

Tabella 9 (€/000)	Recuperi incassati nel 2020	Recuperi incassati nel 2019	Variazione (%)
Credito	2.854	1.197	138%
Cauzione	3.936	1.757	124%
Altri Danni ai Beni	30	37	-18%
R.C. generale	138	17	710%
Incendio	4	29	-88%
Altri minori	0	0	0%
Totale	6.961	3.037	129%

## 3.5 Portafoglio rischi

• Ramo Credito: il numero dei fidi in vigore è pari a n. 133.426 (n. 118.892 nel 2019), per un importo complessivo di massimali in essere pari a € 11.214 mln (€ 10.520 mln al 31 dicembre 2019). Se si considera l'effetto della dilazione di pagamento i massimali a rischio ammontano a € 11.217 mln (€ 10.558 mln al 31 dicembre 2019).

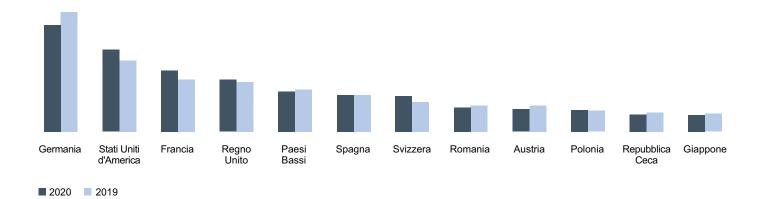
Da un punto di vista geografico i rischi sono ripartiti nelle seguenti aree:

Suddivisione per area geografica dei massimali in essere, in percentuale



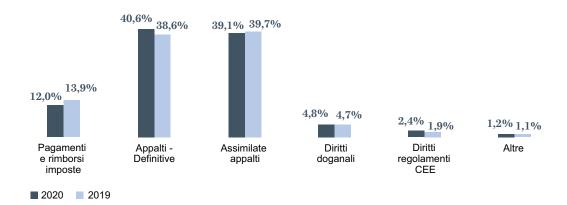
Più in dettaglio nella seguente tabella sono indicati i rischi assunti nell'area estero marketable:

Suddivisione per Paese dei massimali in essere dell'area marketable, in percentuale



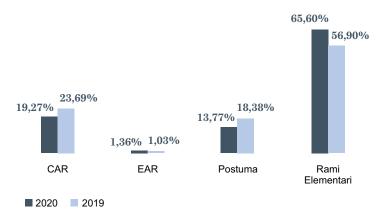
• Ramo Cauzione: i capitali assicurati alla data del 31 dicembre 2020 ammontano a  $\mathfrak{C}$  6.352 mln ( $\mathfrak{C}$  6.157 mln al 31 dicembre 2019) e riguardano un numero di contratti pari a n. 38.428 (n. 37.075 al 31 dicembre 2019).

#### Suddivisione dei capitali assicurati per tipo garanzia



• Ramo Costruzioni/Altri Danni ai Beni: alla data del 31 dicembre 2020 i capitali assicurati per i prodotti del ramo, costituito dalle polizze Construction All Risks (CAR), Erection All Risks (EAR), dalle Postume Decennali e dalle polizze dei Rami Elementari (Incendio, RCG, Furto), ammontano a € 65.598 mln (€ 50.476 mln al 31 dicembre 2019), per n. 9.422 polizze (n. 8.554 nel 2019).

#### Capitali assicurati per prodotto



### 3.6 Riassicurazione

I rinnovi 2020 sono stati condizionati da diversi fattori che da alcuni anni caratterizzano il mercato internazionale: primo fra tutti l'incertezza sull'andamento dell'economia globale, il basso livello di tassi di interesse, la sinistrosità rilevante riguardo fenomeni naturali catastrofali localizzati ma di vasta portata. La capacità sul mercato della riassicurazione mondiale rimane cospicua, ma si è assistito ad una inversione di tendenza per quanto riguarda i prezzi, soprattutto per le coperture catastrofali per eventi naturali. La Pandemia e le sue conseguenze non hanno avuto effetti immediati sul collocamento dei trattati proposti al mercato; durante l'anno tuttavia, si è assistito ad una contrazione dell'appetito al rischio, soprattutto per i rami specialistici esercitati dalla Compagnia. Tra le misure adottate per fronteggiare la Pandemia è stata introdotta una garanzia Statale a favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali in conformità all'articolo 35 del Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34 come già descritto nel paragrafo 2.

Tenuto conto della crescita dei portafogli assicurativi previsti dal Piano Industriale e dei livelli di propensione al rischio definiti nella strategia assicurativa, la politica riassicurativa per l'esercizio 2020 si è caratterizzata dalla sottoscrizione delle seguenti coperture:

- Convenzione di Stato per le assicurazioni sui crediti commerciali: la quota di cessione pari al 90% con decorrenza 19 maggio 2020 e fino al 31 dicembre 2020 (prorogata al 30 giugno 2021 con Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021")
- Trattato Credito Quota Share: la quota di cessione ammonta al 30%
- Trattato Credito Non Marketable Quota Share: la quota di cessione ammonta al 60 %
- Trattato Cauzioni Quota Share: la quota di cessione ammonta al 30%. La capacità resta invariata rispetto al trattato 2019 salvo che per alcuni rischi nominati
- Trattato ramo Incendio e RCG Quota Share: cessione al 30% a supporto dello sviluppo dei rami
- Trattato ramo Incendio, Responsabilità Civile Generale (RCG) e Responsabilità Civile Prodotti (RCP): Quota Share su piattaforma web di terzi (WIN): cessione del 40% e 80% per RCP
- Trattato combinato Credito e Cauzioni Excess of Loss: il trattato è strutturato su tre layer con capacità combinata tra i rami per i primi due e un top layer solo per Cauzioni
- Trattato Excess of Loss per i rami Adb, Incendio, Decennale Postuma, RCG: invariata la copertura del trattato per la parte conservata della sottoscrizione Incendio e altri rami
- Trattato grandine: cessione in Quota Share tale da minimizzare l'impatto di eventuali rapporti sinistri/premi particolarmente sfavorevoli.

Il Panel si mantiene a livelli elevati per quanto riguarda il rating e la qualità delle securities sia per i trattati Quota Share sia per quelli in Excess of Loss. Il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

### 3.7 Le linee essenziali seguite nella politica degli investimenti

La politica strategica degli Investimenti mira a mantenere costantemente un basso livello di rischiosità del portafoglio e a perseguire la stabilità di performance positive nel corso del tempo, in coerenza con gli obiettivi di rendimento previsti nel Piano Industriale, tenuto conto delle esigenze di copertura delle riserve tecniche, del fabbisogno di liquidità, di solvibilità e di tutela del capitale definiti nell'ambito dello stesso Piano Industriale.

La Compagnia detiene i) un portafoglio di negoziazione costituito da investimenti mobiliari detenuti senza limiti alla negoziabilità; ii) un portafoglio immobilizzato in titoli, immobili e nella partecipazione in SACE SRV.

Al 31 dicembre 2020 gli investimenti della Compagnia hanno un valore pari a € 109.013 mila (€ 131.129 mila al 31 dicembre 2019), così composti:

#### Composizione investimenti

Tabella 10 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Portafoglio di negoziazione	47.553	69.649	(22.096)
Portafoglio immobilizzato	41.347	41.151	196
Proprietà immobiliari	12.907	12.948	(41)
Partecipazioni	7.000	6.914	86
Altri prestiti garantiti	0	0	0
Depositi presso imprese cedenti	206	467	(261)
Totale	109.013	131.129	(22.116)

#### Portafoglio di negoziazione

Per quanto riguarda il portafoglio di negoziazione, la politica strategica sugli investimenti nel medio lungo periodo privilegia strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati con prevalenza di rating di livello non inferiore a *Investment Grade* a prevalente contenuto obbligazionario.

Il portafoglio di negoziazione al 31 dicembre 2020, pari a  $\in$  47.553 mila è costituito integralmente da obbligazioni governative di cui italiane per  $\in$  22.489 mila, francesi per  $\in$  12.529 mila, spagnole per  $\in$  12.535. Al 31 dicembre 2020 la gestione del portafoglio di negoziazione riporta un utile di  $\in$  51 mila rispetto a  $\in$  971 mila del 2019 in cui si erano realizzate plusvalenze per l'attività di *de-risking* attuata sul portafoglio con l'uscita totale dal comparto azionario e obbligazionario corporate.

La Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni sulla sospensione temporanea delle minusvalenze nei titoli non durevoli previste dal Regolamento IVASS n. 43/2019.

#### Portafoglio immobilizzato

Il portafoglio immobilizzato è stato acquistato per essere detenuto sino alla scadenza ed è composto da titoli di Stato italiani per un importo nominale di  $\in$  42.000 mila e durata media non superiore a cinque anni. Tale portafoglio , invariato rispetto al 31 dicembre 2019, è compatibile per durata e importo con le necessità di cassa previste nell'orizzonte temporale del Piano industriale, misurate in condizioni di stress e secondo un principio di coerenza tra attività e passività.

#### Proprietà immobiliari

Le proprietà immobiliari non sono variate al 31 dicembre 2019.

L'attuale patrimonio immobiliare risulta composto da n. 6 immobili, ubicati a Milano e provincia, destinati alla locazione a terzi per un valore contabile di  $\in$  12.907 mila. Nel corso del 2020 gli immobili locati hanno generato ricavi per  $\in$  603 mila ( $\in$  626 mila nel 2019) ed  $\in$  224 mila di spese di gestione ( $\in$  351 mila nel 2019), con un tasso di rendimento, al netto delle spese, pari al 2,9 % su base annua. Nell'esercizio si è inoltre proceduto a riallineare il valore contabile di due immobili al valore di mercato aggiornato tramite una perizia, registrando una rettifica di valore di  $\in$  41 mila.

#### Partecipazioni

Il portafoglio è costituito dalla partecipazione totalitaria in SACE SRV S.r.l., che opera nel settore delle informazioni commerciali e del recupero crediti e non svolge attività assicurativa.

Il valore della produzione realizzato da SACE SRV nel 2020 è stato pari ad € 14.470 mila (€ 12.949 mila nel 2019) con costi operativi per € 12.777 mila (€ 11.363 mila nel 2019) ed un risultato economico positivo per € 1.267 mila (€ 1.181 mila nel 2019).

# 3.8 Gli obiettivi e le politiche del *Risk management*. Individuazione, gestione e mitigazione dei rischi

Obiettivi del sistema di Risk management

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

Le fasi principali del sistema di gestione dei rischi sono:

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

Le principali categorie di rischio identificate dalla Compagnia sono legate al business assicurativo e alla gestione finanziaria. Per tali fattispecie la funzione di Risk Management ha definito delle procedure interne per la misurazione del requisito di capitale, basate su modelli matematico-attuariali di tipo Value at Risk (Modello interno parziale). Le valutazioni, svolte su base almeno trimestrale e ogni qual volta circostanze specifiche lo richiedano, vengono estese a tutti i rischi misurabili della Compagnia. Nel mese di aprile 2018 la Compagnia ha ottenuto da IVASS il riconoscimento del Modello interno parziale ai fini del calcolo del requisito patrimoniale Solvency II (Solvency Capital Requirement). Relativamente ai rischi operativi, SACE BT effettua inoltre un self-assessment (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla best practice di mercato. La Compagnia ha definito e avviato anche un processo di raccolta continuativa degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (Loss Data Collection - LDC).

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

Nel corso del 2020 la Compagnia ha rafforzato i presidi di *governance* allineandosi a quanto previsto dal modello rafforzato del Regolamento IVASS n.38/2018.

A partire dal 2014, la Compagnia ha rafforzato le procedure interne di valutazione attuale e prospettica dei rischi (processo ORSA) e nel corso del 2020 ha predisposto per l'Autorità di Vigilanza l'ORSA Supervisory Report 2020 su l'orizzonte di planning 2021-2023.

#### Rischio di mercato

Al 31 dicembre 2020 gli investimenti e le disponibilità liquide della Compagnia si compongono prevalentemente dalla liquidità (43%), dai titoli del portafoglio Immobilizzato (28%) - costituito prevalentemente da titoli governativi di stato italiani e da immobili – e dai titoli del portafoglio di negoziazione (25%). La restante parte è rappresentata dalla partecipazione in SACE SRV (4%).

Il portafoglio di Negoziazione, in particolare, si compone per la sua totalità da titoli governativi dell'area euro. Sul capitale economico assorbito a fronte dei rischi di mercato la Compagnia ha fissato dei limiti operativi, costantemente monitorati. Il profilo di rischio è mantenuto basso ed è assicurato un elevato grado di liquidabilità degli investimenti.

#### Rischio di tasso

Gli investimenti obbligazionari, presenti principalmente nel portafoglio di Negoziazione e nel portafoglio Immobilizzato, sono per la totalità a tasso fisso. La *duration*<sup>9</sup> complessiva del portafoglio titoli è circa pari a 1,87 anni. Il contributo di tale rischio sul livello complessivo di capitale economico a rischio degli investimenti si mantiene a livelli molto contenuti.

#### Rischio di cambio

L'esposizione al rischio cambio della Compagnia è associata principalmente ai depositi bancari in Dollaro americano e Dollaro di Hong Kong. Le posizioni in divisa diversa dall'euro permettono un bilanciamento delle posizioni del passivo connesse al business assicurativo.

#### Rischio azionario

Il rischio azionario è associato alla partecipazione in SACE SRV, partecipata al 100%. Dato il peso contenuto dell'*asset class*, il livello di rischio associato a tale categoria si mantiene contenuto.

#### Rischio property

Il rischio legato agli investimenti immobiliari è connesso in larga prevalenza ad immobili ubicati in centrali zone metropolitane italiane, e si conferma contenuto anche nel corso del 2020. Il valore peritale conferma la tenuta di valore degli immobili in portafoglio anche in un momento di importante volatilità del mercato immobiliare, grazie all'ubicazione e alle caratteristiche degli stessi.

#### Rischio di credito su emittente/Rischio spread

Il rischio di credito, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio risulta nullo a fine anno, data la vendita avvenuta nel corso del 2019 di tutti i titoli *corporate* presenti nel portafoglio di Negoziazione, in favore di titoli di emittenti governativi.

#### Rischio di liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità della compagnia a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. La Compagnia effettua un monitoraggio settimanale della liquidità, attraverso un report gestionale e si assicura costantemente un congruo livello di cash attraverso i depositi bancari, che al 31 dicembre 2020 rappresentano il 23% del totale delle attività.

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

#### Rischio di sottoscrizione

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

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

L'attività si configura in tre fasi fondamentali:

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

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

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

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

L'esercizio 2020 ha visto il proseguimento delle attività di revisione e rafforzamento delle logiche assuntive, di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali, di rafforzamento del modello di tariffazione per il Ramo Credito, oltre che del rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*.

#### Rischio di credito su controparte

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

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

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

#### Rischio Operativo

Il processo di raccolta, validazione e archiviazione delle informazioni e delle valutazioni, relative *al self-assessment* (SA) e alla *Loss Data Collection* (LDC), avviene attraverso un *self-assessment* annuale per unità di business e per processo aziendale, i cui risultati consentono alla Compagnia di rilevare in modo quali-quantitativo l'esposizione ai rischi operativi sia in termini di frequenza che di impatto economico.

I principali fattori di rischio vengono localizzati sui processi aziendali e sulle unità organizzative, sui quali viene effettuata la rilevazione. Le tipologie di evento, censite e oggetto di monitoraggio, fanno

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

L'assessment condotto nel 2020 conferma un contenuto livello di esposizione al rischio operativo trasversalmente alle diverse strutture aziendali e ne evidenzia una generalizzata riduzione rispetto all'anno precedente.

### 3.9 Azionariato e capitale sociale

La compagine azionaria della Compagnia al 31 dicembre 2020 risulta invariata con il 100% del capitale, pari ad  $\le$  56.539 mila, detenuto da SACE S.p.A.

La Compagnia non possiede, né direttamente né indirettamente, azioni proprie o della Compagnia controllante.

### 3.10 Risorse umane

Al 31 dicembre 2020, il personale dipendente ammonta a n. 153 unità (n. 155 unità al 31 dicembre 2019). I dati più significativi sulla ripartizione del personale sono di seguito riepilogati:

#### Principali dati sul personale dipendente

Tabella 11	Dirigenti	Funzionari/ Quadri	Impiegati
Uomini (numero)	8	42	22
Donne (numero)	0	27	54
Età media	52	45	42
Anzianità lavorativa media	12	13	12
Contratto a tempo indeterminato	8	69	74
Contratto a tempo determinato	0	0	2
Titolo di studio: laurea	8	59	55
Titolo di studio: altro	0	10	21

Il turnover del personale nel 2020 ha avuto la seguente evoluzione:

#### Turnover del personale

Tabella 12	31/12/2019	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi di categoria	31/12/2020
Dirigenti	8				8
Funzionari/Quadri	64	3	(6)	8	69
Impiegati	79	2	(1)	(6)	74
Contratto a tempo indeterminato	151	5	(7)	2	151
Funzionari/Quadri	0				0
Impiegati	4	3	(3)	(2)	2
Contratto a tempo determinato	4	3	(3)	(2)	2
Totale	155	8	(10)	0	153

La Compagnia ha proseguito nelle attività di promozione di piani formativi aziendali mirati a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di leadership necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. La formazione erogata nel 2020 ammonta a circa n. 3.222,5 ore.

#### 3.11 Contenzioso

Il contenzioso passivo della Compagnia è incentrato su sinistri dei rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2020, la Compagnia è parte in n. 126 giudizi relativi alla gestione assicurativa, oltre a n. 1 giudizio generico. Nel corso del 2020 è continuata l'opera di contenimento e riduzione del contenzioso con la definizione di n. 50 posizioni (n. 49 giudiziali e n. 1 stragiudiziale) aventi un petitum di circa. € 12.800 mila, con un esborso della minor somma di circa € 1.400 mila. Questo a seguito di n. 40 provvedimenti giudiziali definitivi e n. 10 transazioni. Inoltre, sempre alla predetta data, sono pendenti n. 5 contenziosi attivi instaurati dalla Compagnia: (i) contro il beneficiario di una polizza fidejussoria, al fine di ottenere la restituzione degli importi già versati da SACE BT su condanna (circa € 2.600 mila), nonché la decadenza del residuo massimale (circa € 5.500 mila); (ii) contro un ex broker, per la restituzione dei premi incassati e non rimessi a SACE BT per un totale di circa € 180 mila; (iii) un'azione di rilievo contro il contraente di una polizza fidejussoria a seguito della mancata restituzione al beneficiario delle somme percepite (circa € 3.500 mila) quale contributo e garantite dalla polizza stessa; (iv) un'azione di rilievo contro il contraente di una polizza fidejussoria al fine di ottenere la liberazione dagli impegni delle quattro garanzie prestate (circa 9.700 mila); (v) un giudizio di accertamento tecnico preventivo avviato al fine di verificare – in prospettiva dell'azione di rivalsa - le responsabilità dei soggetti che hanno determinato il sinistro indennizzato.

#### 3.12 Rete di distribuzione

Al 31 dicembre 2020 la rete di vendita risulta composta da 53 agenzie e 135 brokers. La strategia distributiva della Compagnia è caratterizzata da un approccio multicanale e lo sviluppo della rete di vendita è avvenuto nel rispetto delle strategie aziendali, incrementando il presidio territoriale con la presenza di professionisti di provata esperienza che possano contribuire ad una crescita profittevole in zone ritenute ad alto potenziale commerciale. Al fine di supportare gli intermediari nello svolgimento della loro attività di promozione e vendita dei prodotti della Compagnia, nel corso dell'anno è stato realizzato un programma formativo avente lo scopo di aggiornare la rete agenziale sulle tematiche inerenti la conoscenza dei prodotti assicurativi della Compagnia, sulle linee guida per la selezione/assunzione dei rischi ed i sistemi informatici in uso. In particolare, sono state inoltre organizzate sessioni formative di aggiornamento professionale per illustrare le novità dei prodotti.

SACE BT ha inoltre sostenuto la propria rete agenziale con delle anticipazioni finanziarie volte a sterilizzare gli impatti delle moratorie sull'incasso dei premi oggetto di sospensione in conseguenza dell'applicazione del Decreto Legge n. 9 del 2 marzo 2020.

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

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

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

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

In linea con il Regolamento IVASS n. 38/2018 recante "disposizioni in materia di sistema di governo societario",—e con la Lettera al Mercato dell'IVASS del 5 luglio 2018 recante "Orientamenti sull'applicazione del principio di proporzionalità nel sistema di governo societario", la Compagnia ha adottato adeguati presidi organizzativi previsi dal sistema di governo societario rafforzato istituendo due comitati endoconsiliari, il Comitato per il Controllo Interno e i Rischi e il Comitato Remunerazioni, composti da amministratori non esecutivi, in maggioranza in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dallo Statuto e dalla Policy aziendale in materia. Si evidenzia inoltre che nel novembre 2020 con delibera dell'Assemblea degli Azionisti il Consiglio di Amministrazione di SACE BT è stato integrato da n.5 a n.7 componenti.

La Compagnia si è dotata di un efficace sistema di governo societario costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici, la tempestività del sistema di reporting aziendale, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali anche in relazione al processo di informativa finanziaria annuale e infrannuale sia a livello individuale che consolidato. Nell'ambito del sistema di governo societario rafforzato si segnala inoltre la reinternalizzazione delle funzioni di *Internal Auditing, Compliance* e *Risk Management* avvenuta nel 2019.

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

La Funzione di Compliance valuta il rischio di non conformità alla normativa.

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

La Funzione Attuariale presidia l'analisi e la revisione attuariale del bilancio e del portafoglio assicurativo.

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

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento di SACE S.p.A..

Nell'ambito della sua attività operativa, la Compagnia ha posto in essere con le società del perimetro di appartenenza operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato, sono realizzate attraverso:

- prestazioni di servizi ricevuti e/o prestati sulla base di specifici contratti;
- affitti e/o sub-affitti di uffici;
- polizze assicurative dei prodotti standard appartenenti alla gamma offerta da SACE BT;
- contratto di consolidato fiscale;
- rapporti di riassicurazione con la Controllante tra cui si cita principalmente la Convenzione di Stato stipulata ai sensi del Decreto Legge n.35 del 19 maggio 2020 già in precedenza descritta.

In Nota Integrativa è fornita l'analisi dei costi e ricavi relativi alle operazioni infragruppo. 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..

Non sono stati identificati ulteriori rapporti con parti correlate ai sensi dell'art. 2427 comma 1 del Codice Civile.

### 3.15 Evoluzione prevedibile della gestione

#### Prospettive per il 2021

Il 2021 si prospetta come un anno di transizione verso l'uscita dall'emergenza sanitaria, spinto da un lato da fattori positivi legati alla disponibilità di una pluralità di vaccini e dall'altro esposto a shock avversi causati da nuove ondate del contagio, alimentate da varianti del virus caratterizzate da un'alta capacità di trasmissione. Presumibilmente, la prima parte dell'anno vedrà il mantenimento delle misure restrittive ampiamente diffuse su scala globale (soprattutto nel primo trimestre), con allentamenti nel secondo semestre in concomitanza con l'avanzamento delle campagne di vaccinazione di massa. Nonostante il contesto sia ancora incerto e vulnerabile, le proiezioni del *consensus* convergono verso una ripresa dell'economia mondiale per quest'anno (+5% secondo Oxford Economics, un ritmo relativamente inferiore rispetto a quello indicato dal Fondo monetario internazionale e pari a +5,5%), più marcata per i paesi emergenti.

In questo contesto, il Pil dell'Italia è atteso recuperare parzialmente terreno, con un'espansione stimata intorno al 4,5% secondo Oxford Economics, più ottimista rispetto alle proiezioni del Fondo monetario internazionale (+3,0%) e della Banca d'Italia<sup>10</sup> (+3,5%). La ripresa sarà trainata sia dalla domanda domestica – in particolare gli investimenti – sia dalla componente estera.

In tale contesto il budget 2021 approvato il 25 febbraio scorso proietta il ritorno all'utile in particolare grazie all'entrata a regime della già citata Convenzione di Stato, prorogata al 30 giugno 2021, i cui effetti permetteranno di mitigare sensibilmente la sinistrosità prevista sul ramo Credito, e allo sviluppo del portafoglio assicurativo su prodotti maggiormente profittevoli come meglio specificato nei successivi paragrafi.

#### Sviluppo portafoglio assicurativo

Tutto ciò premesso, la Strategia Assicurativa per il 2021 è impostata coerentemente con le proiezioni di business e sviluppo dei portafogli rischi, previste nel budget 2021, che prevedono una focalizzazione su prodotti maggiormente profittevoli della Compagnia. Tale strategia prevede l'ampliamento della gamma offerta, della rete distributiva e della sottoscrizione di rischi in settori e aree con *outlook* positivo, migliorando ulteriormente il presidio dei rischi con l'effetto atteso di incrementare la redditività e di mantenere un adeguato livello di patrimonializzazione.

#### Andamento dei sinistri

Le proiezioni della sinistrosità del portafoglio, in particolare per i rami Credito e Cauzioni, sono ancora condizionate dalla crisi generata dal Coronavirus Covid-19 e, sebbene lo scenario macroeconomico previsto per l'esercizio 2021 sia migliorativo rispetto al 2020, come sopra descritto, i livelli attesi sono comunque superiori rispetto al 2020.

#### Riassicurazione

Per l'anno 2021 la struttura delle coperture riassicurative ed il livello di cessione sono in continuità l'anno precedente. In sede di rinnovo si è tuttavia, riscontrata una contrazione di capacità e un inasprimento delle condizioni economiche in tutti i rami in cui opera la Compagnia dovute sia a fattori esogeni sia alla *performance* della Compagnia: crescita molto spinta nei Rami Elementari, sinistrosità di severità del ramo Credito che impatta il trattato in eccesso (XOL). Pur rinnovando l'intero programma riassicurativo, il consenso dei riassicuratori (*overplacement* del collocamento) si riduce rispetto al 2020, mentre si conferma elevata la qualità del panel. Inoltre la Convenzione di Stato a copertura dei rischi di credito commerciale è stata estesa al 30 giugno 2021 a seguito dell'approvazione della Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021") come già descritto.

## 3.16 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2020.

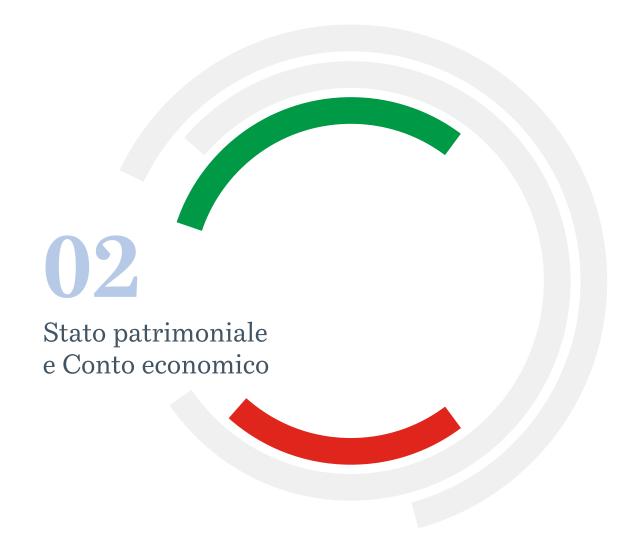
### 3.17 Informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità

Ai sensi dell'art. 4, co. 7 del Regolamento 22/2008 si riportano le informazioni riguardanti il rispetto delle condizioni di esercizio di cui al capo IV-bis del Titolo III del D.Lgs. 209/2005. In particolare:

- il Requisito Patrimoniale di Solvibilità di cui all'articolo 45-bis del D.Lgs. 209/2005, calcolato con il modello interno parziale è pari a € 49,1 milioni;
- il Requisito Patrimoniale Minimo di cui all'articolo di cui all'articolo 47-bis del D.Lgs. 209/2005 è pari a € 17,8 milioni;
- l'importo ammissibile di fondi propri a copertura dei suddetti requisiti è pari ad € 108 milioni di cui € 92,7 milioni Tier 1, € 15,3 milioni Tier 2.

Roma, 16 marzo 2021

per Il Consiglio di Amministrazione Luca Caviglia





# Stato patrimoniale e Conto economico

## Allegato I

Società	SACE BT S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	euro 56.539.356 Versato euro 56.539.356	6
Sede in	Piazza Poli 42, Roma	
Tribunale	Roma Iscrizione Nº 1069493	
	BILANCIO DI ESERCIZIO	
	STATO PATRIMONIALE	
Esercizio	2020	
	(valore in euro)	

Il bilancio della Compagnia è corredato degli allegati previsti dal Regolamento 22/2008, gli allegati non valorizzati non sono stati inclusi.

## Stato patrimoniale attivo

Α.							
	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRI	TTO NON VERSAT	O				1
	di cui capitale richiamato		2				
B.	ATTIVI IMMATERIALI						
	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	6.055.028			10 6.055.028
C.	INVESTIMENTI						
	I - Terreni e fabbricati						
	Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11				
	2. Immobili ad uso di terzi		12	12.906.671			
	3. Altri immobili		13				
	4. Altri diritti reali		14				
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15		16	12.906.671	
	II - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate						
	1. Azioni e quote di imprese:						
	a) controllanti	17					
	b) controllate	18 7.000.29	96				
	c) consociate	19					
	d) collegate	20					
	e) altre	21 12	20 22	7.000.416			
	2. Obbligazioni emesse da imprese:						
	a) controllanti	23					
	b) controllate	24					
	c) consociate	25					
	d) collegate	26					
	e) altre	27	28				
	3. Finanziamenti ad imprese:				1		
	a) controllanti	29					
	b) controllate	30					
	c) consociate	31					
	d) collegate	32					
	e) altre	33	34		35	7.000.416	
				da riportare	I		6.055.028

					valori dell'es	ercizio precedente
						181
		182				
183						
184		185				
		186				
		187				
		188				
		189	6.486.938			190 6.486.938
	•					
		191				
		192	12.947.671			
			12.947.071			
		193				
		194				
		195		196	12.947.671	
197						
198	6.914.106					
199						
200						
201	120	202	6.914.226			
201	120		0.314.220			
203						
204						
205						
206						
207		208				
201						
209						
210						
211						
·						
212						
213		214		215	6.914.226	
			da riportare			6.486.938

# Stato patrimoniale attivo

							Valo	
			rip	orto				6.055.028
C. INVESTIMENTI (segue)								
III - Altri investimenti finanziari								
1. Azioni e quote								
a) Azioni quotate	36							
b) Azioni non quotate	37							
c) Quote	38		39					
<ol><li>Quote di fondi comuni di investimento</li></ol>			40					
<ol><li>Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso</li></ol>								
a) quotati	41	88.899.830						
b) non quotati	42							
c) obbligazioni convertibili	43		44	88.899.830				
4. Finanziamenti								
a) prestiti con garanzia reale	45							
b) prestiti su polizze	46							
c) altri prestiti	47		48					
5. Quote in investimenti comuni			49					
<ol><li>Depositi presso enti creditizi</li></ol>			50					
7. Investimenti finanziari diversi			51		52	88.899.830		
<ul> <li>IV - Depositi presso imprese cedenti</li> </ul>					53	205.689	54	109.012.606
<ul> <li>INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI FI IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO</li> </ul>			ORTAN	0				
	ONDI PENSIOndi di investim	ONE		0	55 56			
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FOI - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for	ONDI PENSIOndi di investim	ONE		o			57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for  II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p	ONDI PENSIOndi di investimo pensione	ONE		0			57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for  II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p	ONDI PENSIOndi di investimo pensione	ONE		0			57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for  II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO	ONDI PENSIOndi di investimo pensione	ONE		O 36.941.813			57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for  II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI	ONDI PENSIOndi di investimo pensione	ONE	nercato				57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi	ONDI PENSIO ndi di investim pensione CURATORI	ONE	58 59 60	36.941.813			57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for  II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  Dis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri	ONDI PENSIO ndi di investim pensione CURATORI	ONE	58 59	36.941.813 43.565.578		80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for  II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor	ONDI PENSIO ndi di investim pensione CURATORI	ONE	58 59 60	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor  4. Altre riserve tecniche	ONDI PENSIO ndi di investim pensione CURATORI	ONE	58 59 60	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor  4. Altre riserve tecniche  II - RAMI VITA	ONDI PENSIONI PENSIONI PENSIONE CURATORI TI	ONE	58 59 60	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  Dis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor  4. Altre riserve tecniche  II - RAMI VITA  1. Riserve matematiche	ONDI PENSIONI PENSIONI PENSIONE CURATORI TI	ONE	58 59 60 61 63 64 65	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  Dis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor  4. Altre riserve tecniche  II - RAMI VITA  1. Riserve matematiche  2. Riserva premi delle assicurazioni compler	ONDI PENSIONI PENSION	ONE	58 59 60 61	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  Dis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor  4. Altre riserve tecniche  II - RAMI VITA  1. Riserva premi delle assicurazioni compler  3. Riserva per somme da pagare	ONDI PENSIONI PENSION	ONE	58 59 60 61 63 64 65	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  Dis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO  I - RAMI DANNI  1. Riserva premi  2. Riserva sinistri  3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor  4. Altre riserve tecniche  II - RAMI VITA  1. Riserva premi delle assicurazioni compler  3. Riserva per somme da pagare  4. Riserva per partecipazione agli utili e ristor	ONDI PENSIO ndi di investim pensione  CURATORI  mentari  prni  estimento	ONE	58 59 60 61 63 64 65 66	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	57	
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  Dis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO I - RAMI DANNI 1. Riserva premi 2. Riserva sinistri 3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor 4. Altre riserve tecniche II - RAMI VITA 1. Riserva premi delle assicurazioni compler 3. Riserva per somme da pagare 4. Riserva per partecipazione agli utili e risto 5. Altre riserve tecniche 6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'inve	ONDI PENSIO ndi di investim pensione  CURATORI  mentari  prni  estimento	ONE	58 59 60 61 63 64 65 66	36.941.813 43.565.578	56	80.736.569	70	80.736.569
IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FO  I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con for II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi p  D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSIO I - RAMI DANNI 1. Riserva premi 2. Riserva sinistri 3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristor 4. Altre riserve tecniche II - RAMI VITA 1. Riserva premi delle assicurazioni compler 3. Riserva per somme da pagare 4. Riserva per partecipazione agli utili e risto 5. Altre riserve tecniche 6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'inve è sopportato dagli assicurati e riserve deri	ONDI PENSIO ndi di investim pensione  CURATORI  mentari  prni  estimento	ONE	58 59 60 61 63 64 65 66 67	36.941.813 43.565.578	62	80.736.569		80.736.569 195.804.203

							o precedente
		rip	orto				6.486.938
216							
217							
218		219					
210							
		220					
221	110.798.505						
222	1.189						
223		224	110.799.694				
225							
226							
227		228					
		229					
		230		]			
		231		232	110.799.694		
				233	467.100	234	131.128.691
				200		204	101.120.001
				005			
				235			
				236			
						237	
		238	28.974.146				
		239	49.838.457				
		240	116.534	]			
		241		242	78.929.138		
		243					
				1			
		244		-			
		245		-			
		246					
		247					
		0.40		0.45		055	70 000 400
		248		249		250	78.929.138
		da	riportare				216.544.766

# Stato patrimoniale attivo

									vaid	ori dell'esercizio
					ri	porto				195.804.203
E.	С	REDITI								
	I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione d	diretta, nei	confronti di:						
		1. Assicurati								
		a) per premi dell'esercizio	71	13.335.124						
		b) per premi degli es. precedenti	72	1.785.507	73	15.120.631				
		2. Intermediari di assicurazione			74	7.375.007				
		3. Compagnie conti correnti			75	1.369.999				
		4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	9.016.583	77	32.882.221		
	II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione	, nei confro	onti di:						
		Compagnie di assicurazione e riassicurazione	<del>)</del>		78	4.596.749				
		2. Intermediari di riassicurazione			79		80	4.596.749		
	Ш	- Altri crediti					81	28.995.670	82	66.474.640
_										
F.	. A	LTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO								
	ı	- Attivi materiali e scorte:				0.40.040				
		Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto	interno		83	248.840				
		Beni mobili iscritti in pubblici registri			84					
		3. Impianti e attrezzature			85			240.040		
		4. Scorte e beni diversi			86		87	248.840	-	
	II	- Disponibilità liquide				00 004 000				
		Depositi bancari e c/c postali			88	82.804.939		00 007 077		
		2. Assegni e consistenza di cassa			89	2.938	90	82.807.877	-	
	III	- Azioni o quote proprie					91		-	
	IV	- Altre attività				0				
		Conti transitori attivi di riassicurazione			92	0		45 700 400		00 705 440
		2. Attività diverse			93	15.728.429	94	15.728.429	95	98.785.146
G	. F	RATEI E RISCONTI								
		1. Per interessi					96	91.306		
		2. Per canoni di locazione					97		1	
		3. Altri ratei e risconti					98	111.566	99	202.872
			TC	OTALE ATTIVO					100	361.266.861
ı										

					valori deli es	serciz	io precedente
		ri	porto				216.544.766
251	12.523.220						
252	2.089.682	253	14.612.903				
		254	3.629.634				
		255	582.580				
		256	9.203.597	257	28.028.714		
		258	2.689.490				
		259		260	2.689.490		
				261	27.634.573		
						262	58.352.777
		263	203.614				
		264					
		265	21.434				
		266		267	225.048		
		268	47.909.499				
		269	1.713	270	47.911.211		
				271			
		272					
		273	19.997.969	274	19.997.969		
						275	68.134.228
				276	181.522		
				277			
				278	348.653	279	530.176
						280	343.561.948

## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

٨	DAT	DIMONIO NETTO						ri dell'esercizio
A.	PAI	RIMONIO NETTO				E0 E00 0E0		
	I 	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente			101	56.539.356		
	II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione			102			
	III	- Riserve di rivalutazione			103	3.927.069		
	IV	- Riserva legale			104	504.517		
	V	- Riserve statutarie			105			
	VI	- Riserve per azioni della Controllante			106			
	VII	- Altre riserve			107	69.897		
		- Utili (perdite) portati a nuovo			108	4.462.477		
	IX	- Utile (perdita) dell'esercizio			109	(6.261.158)		
	Χ	- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio			401		110	59.242.159
В.	PAS	SIVITÀ SUBORDINATE					111	14.500.000
C.	RISI	ERVE TECNICHE						
	1	- RAMI DANNI						
		1. Riserva premi	112	100.397.390				
		2. Riserva sinistri	113	123.471.345				
		3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	889.450				
		4. Altre riserve tecniche	115					
		5. Riserve di perequazione	116	1.036.986	117	225.795.171		
	II	- RAMI VITA						
		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	225.795.171
D.		ERVE TECNICHE ALLORCHÈ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È GLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI F - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fo	ONDI PENSION					
		di investimento e indici di mercato			125			
	II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			126		127	

			valori deli e	JOEI CIZ	no precedente
		281	56.539.356		
		282			
		283	3.927.069		
		284	289.323		
		285			
		286			
		287	69.897		
		288	373.788		
		289	4.303.883		
		501		290	65.503.316
				291	14.500.000
292	87.982.028				
293	118.845.346				
294	918.307				
295					
296	3.364.717	297	211.110.398		
298					
299					
300					
301					
302		303		304	211.110.398
		305			
		306		307	
da	a riportare				291.113.714

## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

							Valu	ri dell'esercizio
				riporto				299.537.329
		IDI PER RISCHI E ONERI						
	1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128	2.352.974		
	2.	Fondi per imposte			129			
3	3.	Altri accantonamenti			130	234.098	131	2.587.072
F. [	DEP	POSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					132	12.924.983
G. [	DEB	BITI E ALTRE PASSIVITÀ						
ı		- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
		Intermediari di assicurazione	133	138.983				
		2. Compagnie conti correnti	134	1.147.034				
		3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	382.607				
		4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136		137	1.668.624		
ı	I	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
		1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	12.618.315				
		2. Intermediari di riassicurazione	139		140	12.618.315		
ı	П	- Prestiti obbligazionari			141			
l f	V	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142			
\	<b>/</b>	- Debiti con garanzia reale			143			
١ ١	√I	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144			
\	/II	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	1.125.731		
١ ١	√III	- Altri debiti						
		Per imposte a carico degli assicurati	146	1.337.521				
		2. Per oneri tributari diversi	147	500.690				
		3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	864.028				
		4. Debiti diversi	149	15.951.399	150	18.653.639		
1.	Χ	- Altre passività						
		Conti transitori passivi di riassicurazione	151					
		2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	4.894.427				
		3. Passività diverse	153	7.222.776	154	12.117.203	155	46.183.511
			da	riportare				361.232.895

Valori dell'esercizio precedente							
	riporto				291.113.714		
		308	2.029.286				
		309	50.084				
		310	311.993	311	2.391.364		
				312	13.604.364		
313	409.119						
314	780.131						
315	533.292						
316		317	1.722.543				
318	10.189.290						
319		320	10.189.290				
		321					
		322					
		323					
		324					
		325	1.196.900				
326	1.045.464						
327	556.281						
328	759.969						
329	6.545.168	330	8.906.882				
331							
332	5.250.032						
333	9.152.539	334	14.402.571	335	36.418.186		
	da riportare				343.527.626		

## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

riporto			361.232.895	
H. RATEI E RISCONTI				
1. Per interessi	156 33.966			
2. Per canoni di locazione	157			
3. Altri ratei e risconti	158	159	33.966	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160	361.266.861	

		valori acii c	3010	izio precedente
riporto				343.527.626
	336	33.966		
	337			
	338	356	339	34.322
			340	343.561.948

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alla verità ed alle scritture. I rappresentanti legali della Società (\*)

Luca Caviglia - Presidente del Consiglio di Amministrazione	
	(**)
	(**`

<sup>(\*)</sup> Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia. (\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.

## Allegato II

Società	SACE BT S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	euro 56.539.356	6
Sede in	Piazza Poli 42, Roma	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 1069493	
	BILANCIO DI ESERCIZIO	
	CONTO ECONOMICO	
Esercizio	2020	
	(valore in euro)	

Il bilancio della Compagnia è corredato degli allegati previsti dal Regolamento 22/2008, gli allegati non valorizzati non sono stati inclusi.

## Conto economico

				Valor	i dell'esercizio
RAZIONE					
		1	104.520.820		
		2	46.667.700		
		3	12.415.362		
		4	7.967.667	5	53.405.426
O NON TECNICO	O (VOCE III. 6)			6	1.504.072
URAZIONE				7	1.866.122
ONI IN RIASSICI	JRAZIONE				
8	52.559.691				
9	23.514.680	10	29.045.011		
11	5.892.376				
12	2.638.469	13	3.253.907		
14	4.625.999				
15	(6.272.879)	16	10.898.878	17	36.689.983
SSIONI IN RIAS	SICURAZIONE			18	
ONI IN RIASSICU	JRAZIONE			19	623.849
		20	10 775 222		
		Z I	1.214.403		
zare.		22			
zare		22			
zare		23	13 030 788		
zare		23 24	13.030.788	26	25 452 800
zare		23 24		26	25.452.800
azione		23 24		26	25.452.800 3.076.847
		23 24			
	D NON TECNICO  JRAZIONE  DNI IN RIASSICU  8 9  11 12  14 15  SSIONI IN RIAS	DNON TECNICO (VOCE III. 6)  URAZIONE  DNI IN RIASSICURAZIONE  8 52.559.691 9 23.514.680  11 5.892.376 12 2.638.469  14 4.625.999	1 2 3 4 4 2 2 3 4 4 2 2 3 4 4 2 2 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 2 3 3 4 4 2 3 3 4 4 2 3 3 4 4 2 3 3 4 4 3 3 4 4 3 4 3	1 104.520.820 2 46.667.700 3 12.415.362 4 7.967.667  D NON TECNICO (VOCE III. 6)  JRAZIONE  DNI IN RIASSICURAZIONE  8 52.559.691 9 23.514.680 10 29.045.011  11 5.892.376 12 2.638.469 13 3.253.907  14 4.625.999 15 (6.272.879) 16 10.898.878  SSIONI IN RIASSICURAZIONE  NI IN RIASSICURAZIONE  NI IN RIASSICURAZIONE  NI IN RIASSICURAZIONE  20 18.775.322 21 7.274.463	AZIONE    1

valori dell'e	sercizio precedente
111 94.070.84	-6
112 34.057.30	
113 8.598.24	
114 4.912.60	08 115 56.327.910
	116 1.977.424
	117 2.427.159
44.000.003	
118 44.822.604	
119 15.175.124 120 29.647.48	60
121 1.717.981	
122 731.484 123 986.49	97
124 12.735.162	
125 13.182.541 126 (447.37)	9) 127 28.213.605
	128
	129 792.092
	129 192.092
130 16.548.96	i9
131 7.980.66	i8
132	
133	
134 11.743.78	34
135 9.210.43	31 136 27.062.990
	137 3.993.947
	138 (6.218.314)
	139 6.888.174

## Conto economico

II.				
1	CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1.	PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSIC	URAZIONE:		
	a) Premi lordi contabilizzati		30	
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione		31	32
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI:			
۷.	a) Proventi derivanti da azioni e quote		33	
		uno)	34	
	(di cui: provenienti da imprese del Grup	(po)		
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:			
	aa) da terreni e fabbricati	35		
	bb) da altri investimenti	36	37	
	(di cui: provenienti da imprese del Grup	po)	38	
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti		39	
	d) Profitti sul realizzo di investimenti		40	
	(di cui: provenienti da imprese del Grup	po)	41	42
4.	I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANT ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSI		TE SELL CHOICHE	44
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIAS	SICURAZIONE:		
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIAS a) Somme pagate	SSICURAZIONE:		
5.		SSICURAZIONE:		
5.	a) Somme pagate		 47	
5.	a) Somme pagate aa) Importo lordo	45	 47	
5.	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	45		
5.	<ul><li>a) Somme pagate</li><li>aa) Importo lordo</li><li>bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori</li><li>b) Variazione della riserva per somme da pagare</li></ul>	45 46	47 	51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo	45 46 48 49		. 51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE	45 46 48 49		. 51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	45 46 48 49		. 51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE  a) Riserve matematiche:	45 46 48 49 /E TECNICHE,		. 51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE  a) Riserve matematiche:  aa) Importo lordo	45 46 48 49 /E TECNICHE,	50	. 51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE  a) Riserve matematiche:  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	45 46 48 49 /E TECNICHE,	50	. 51
	a) Somme pagate  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Variazione della riserva per somme da pagare  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE  a) Riserve matematiche:  aa) Importo lordo  bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:	45 46 48 49 /E TECNICHE,	50	. 51
	a) Somme pagate aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Variazione della riserva per somme da pagare aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE a) Riserve matematiche: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Riserva premi delle assicurazioni complementari: aa) Importo lordo	45 46 48 49 /E TECNICHE, 52 53	50 50 54	. 51
	a) Somme pagate aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Variazione della riserva per somme da pagare aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE a) Riserve matematiche: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Riserva premi delle assicurazioni complementari: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	45 46 48 49 /E TECNICHE, 52 53	50 50 54	. 51
	a) Somme pagate aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Variazione della riserva per somme da pagare aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE a) Riserve matematiche: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Riserva premi delle assicurazioni complementari: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori c) Altre riserve tecniche	45 46 48 49 /E TECNICHE, 52 53 55 56	50 50 54	. 51
5.	a) Somme pagate aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Variazione della riserva per somme da pagare aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE a) Riserve matematiche: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Riserva premi delle assicurazioni complementari: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori c) Altre riserve tecniche aa) Importo lordo	45 46 48 49 /E TECNICHE, 52 53 55 56	50 54 54	
	a) Somme pagate aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Variazione della riserva per somme da pagare aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori  VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVAL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE a) Riserve matematiche: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori b) Riserva premi delle assicurazioni complementari: aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori c) Altre riserve tecniche aa) Importo lordo bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato	45 46 48 49 /E TECNICHE, 52 53 55 56	50 54 57 60	. 51

		Valori de	ll'esercizio precedent
		140	
		141	142
			<del></del>
		142	
(di cui: provenienti da imprese del Grup	no)	143	
(ar our. proverier it ad imprese der Grap	ρογ		
	145		
	146	147	
(di cui: provenienti da imprese del Grup	00)	148	
		149	
		150	
(di cui: provenienti da imprese del Grup	po)	151	152
			153
			100
			154
	155		
	156	157	
	158		
	159	160	161
	162		
	163	164	
	405		
	165	167	
		101	
	168		
	169	170	
	171		474
	172	173	174

## Conto economico

				Valori dell'esercizio
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICUF	RAZIONE		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 BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMEN 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	(VOCE III. 4)		79
13	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE III. 2)			80
	III. CONTO NON TECNICO			
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 10)			81 (6.740.128)
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE II. 13)			82
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:			
	a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	1.267.451	
	(di cui: provenienti da imprese del Gruppo	84	1.267.451)	
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:			
	aa) da terreni e fabbricati 85 60	03.413		
	bb) da altri investimenti 86 93	39.059 87	1.542.472	
	(di cui: provenienti da imprese del Gruppo)	88	53.352	
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89		
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	19.346	
				92 2.829.269

		175
	176	
	177	
	178	
	179	
	180	
	181	182
	183	
	184	
	185	186
		187
		188
		189
		190
		0.000.47
		191 6.888.174
		192
(1)	193 1.188.764	
(di cui: provenienti da imprese del Gruppo	194 1.181.261	)
195 625.		
	572 197 2.409.222	
(di cui: provenienti da imprese del Gruppo	198 134.741	)
	199	
	200 756.669	
(di cui: provenienti da imprese del Gruppo	201	) 202 4.354.655

# Conto economico

Valori dell'esercizio

				vaio	ri dell'esercizio
4.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI	/ITA (VOC	CE II. 12)	93	
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:				
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	434.417		
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	41.000		
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	15.685	97	491.101
6.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DA	NNI (VOC	CE I. 2)	98	1.504.072
7.	ALTRI PROVENTI			99	1.676.597
8.	ALTRI ONERI			100	4.201.518
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA			101	(8.430.954)
10	PROVENTI STRAORDINARI			102	124.519
11.	ONERI STRAORDINARI			103	33.660
12	RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA			104	90.858
13	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	(8.340.096)
14	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	(2.078.938)
15	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	(6.261.158)

#### Valori dell'esercizio precedente

		203	
204	583.856		
205	21.202		
206	609.162	207	1.214.220
		208	1.977.424
		209	2.396.805
		210	4.274.851
		211	6.173.138
		212	92.014
		213	27.259
		214	64.754
		215	6.237.892
		216	1.934.010
		217	4.303.883

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alla verità ed alle scritture. I rappresentanti legali della Società (\*)

Luca Cavigna - Presidente del Consigno di Amministrazione	
	(**)
	(**`

<sup>(\*)</sup> Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia. (\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.





# Nota integrativa

# **Premessa**

Il Bilancio della Compagnia al 31 dicembre 2020 che si compone degli schemi dello stato patrimoniale, del conto economico, del rendiconto finanziario, nonché della presente Nota Integrativa, è stato redatto secondo le norme del Codice Civile in materia di Bilancio d'esercizio così come riformate dal D.Lgs. n. 139/15 in attuazione della Direttiva Europea 2013/34 e in conformità alle disposizioni e agli schemi per la redazione del Bilancio d'esercizio dettati dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, modificato e integrato dal Provvedimento ISVAP n. 2771/2010 e dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, al D.Lgs. n. 209/2005, come novellato dal D.Lgs. n. 74/2015, alle disposizioni applicabili di cui al D.Lgs. n.173/1997, nonché agli altri provvedimenti e indicazioni emanati in materia dall'IVASS.

La 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. n.139/15 e con i principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità nel seguito OIC.

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessaria la deroga prevista al comma 4 dell'art. 2423 del Codice Civile.

Tutti i valori esposti nei prospetti di bilancio sono espressi in euro. La nota integrativa è stata redatta in migliaia di euro. Eventuali differenze riscontrabili nei totali delle tabelle rispetto alla somma algebrica degli addendi sono esclusivamente riconducibili ad arrotondamenti attivi o passivi.

La Nota Integrativa è articolata nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri di valutazione;

Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico con i relativi allegati;

Parte C - Altre informazioni.

Il bilancio è sottoposto alla revisione legale della società Deloitte & Touche S.p.A. incaricata dall'Assemblea degli Azionisti del 4 luglio 2019 per il periodo 2020-2028 a far data dall'assemblea di approvazione del bilancio 2019 avvenuta con Assemblea del 20 aprile 2020, ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'articolo 102 del D.Lgs. 9 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private) aggiornato, da ultimo, dal Decreto Legislativo 21 maggio 2018, n. 68. L'incarico è in vigore fino all'approvazione del bilancio 2028.

# Parte A – Criteri di valutazione

#### Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

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 BT S.p.A.. I criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio sono in linea con quelli adottati nell'esercizio precedente.

#### Attivi immateriali

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

In applicazione del principio contabile nazionale OIC 9 e OIC 24, il valore contabile non potrà essere superiore del valore recuperabile considerato come il maggiore tra valore d'uso e valore equo. Qualora dalla verifica tramite *impairment test*, risultasse una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione verrebbe corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione non potrebbe essere ripristinato il valore iniziale.

#### Altri costi pluriennali

I software aziendali e gli altri costi aventi utilità pluriennale sono ammortizzati in base alla loro residua possibilità di utilizzo. Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla residua possibilità di utilizzazione e in base alla durata del contratto di locazione.

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

#### Investimenti

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

#### Immobili

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

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

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

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

#### Portafoglio titoli

Gli investimenti finanziari rappresentati da titoli obbligazionari e azioni sono classificati nell'attivo circolante, ad eccezione di quelli indicati nell'Allegato n. 8 e destinati a rimanere in modo durevole nel patrimonio aziendale. In ottemperanza al Regolamento IVASS n. 24/2016, la classificazione dei titoli è effettuata in conformità ad apposita delibera quadro assunta dal Consiglio di Amministrazione. I titoli a reddito fisso considerati ad utilizzo durevole sono valutati al costo d'acquisizione e rettificati dagli scarti di negoziazione maturati nell'anno.

I titoli dell'attivo circolante sono valutati come segue:

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

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

Il valore di carico originario dei titoli viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate. La struttura del portafoglio titoli è conforme ai criteri previsti dal Codice delle Assicurazioni Private e dalla normativa IVASS per la copertura delle riserve tecniche (Regolamento ISVAP n. 24/2016).

#### Partecipazioni

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

Sulla base del principio contabile nazionale OIC 21 quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base a tale metodo, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo e la differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata. L'utile (o la perdita) dell'esercizio della partecipata è imputato nel conto economico della controllante secondo il principio di competenza economica. Negli esercizi successivi, in sede di destinazione dell'utile d'esercizio, le plusvalenze derivanti dall'applicazione del predetto metodo sono destinate ad una riserva non distribuibile.

#### Riserve a carico dei riassicuratori

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

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

#### Crediti e debiti

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

I crediti per somme da recuperare, vengono iscritti successivamente al pagamento e sono valutati singolarmente tenendo conto anche dell'andamento delle azioni di recupero.

I debiti sono iscritti al valore nominale. I crediti e i debiti in valuta estera sono stati iscritti in bilancio utilizzando i tassi di cambio alla fine dell'esercizio.

#### Altri elementi dell'attivo

#### Mobili ed impianti

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

#### Ratei e risconti

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

#### Riserve tecniche

#### Riserve premi

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

Le riserve per frazioni di premi sono state calcolate con il metodo del *pro-rata temporis* sulla base di quanto indicato nell'Allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008, concernente le disposizioni ed i metodi di valutazione per la determinazione delle riserve tecniche dei rami danni, ai sensi dell'art. 23-ter del medesimo Regolamento.

In conformità al paragrafo 5 dell'Allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 è stato effettuato un calcolo analitico, contratto per contratto, dei premi lordi contabilizzati, al netto delle provvigioni di acquisizione, riportando nella riserva premi gli importi di competenza degli esercizi successivi.

Per il ramo Cauzione, la riserva per frazioni di premio è integrata secondo quanto previsto ai paragrafi 10 e 11 dell'Allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 in funzione dell'incidenza della riserva pro-rata sui premi emessi dell'anno.

La riserva per frazioni di premio viene integrata con accantonamenti specifici per i rami Incendio e Altri Danni ai Beni secondo le norme stabilite dal citato Allegato n.15 al paragrafo 16.

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal paragrafo 8 dell'Allegato n.15. Tale riserva è stimata sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente. Per il ramo Credito, caratterizzato da una elevata volatilità dei cicli macroeconomici che ne influenzano la sinistrosità, si procede a stimare tale riserva sulla base della media ponderata del rapporto sinistri a premi verificatosi nella serie storica registrata negli ultimi sei esercizi. Sulla base di tale metodologia per l'esercizio appena concluso non sarebbe risultato necessario alcun accantonamento di riserva premi per rischi in corso, tuttavia, in considerazione delle stime macroeconomiche disponibili che prevedono un incremento delle insolvenze nell'esercizio 2021, si è proceduto prudenzialmente a stimare la sinistrosità prospettica tenendo conto della stima di crescita delle insolvenze¹ a valere sulla media del rapporto sinistri su premi del 2019 e del 2020 come meglio descritto nella sezione 10.

#### Riserve sinistri

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

La riserva sinistri delle assicurazioni dirette viene determinata in conformità alle disposizioni dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 con stima analitica dei singoli sinistri, basata sull'esame della documentazione relativa a ciascuna pratica di sinistro denunciato. Il metodo dell'inventario, che risulta essere il più adatto in relazione alla natura del portafoglio, è integrato con l'esame delle risultanze dell'analisi degli smontamenti delle riserve nel tempo, al fine di prevedere l'evoluzione prospettica dei sinistri a riserva. Per i sinistri inferiori a € 200 mila del ramo Credito sono applicate valutazioni effettuate con metodologie di tipo statistico già consolidate negli esercizi precedenti, nel rispetto di quanto previsto al paragrafo 33, punto 2, del Regolamento ISVAP n. 22/2008.

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

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

Riserva per partecipazioni agli utili

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

Riserva di perequazione

Le Riserve di perequazione comprendono per il ramo Credito, la riserva di perequazione determinata secondo quanto previsto ai paragrafi 38 e 39 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 e, per rischi di calamità naturale e per danni derivanti dall'energia nucleare, la riserva di perequazione determinata secondo quanto stabilito dal paragrafo 41 del Regolamento ISVAP n. 22/2008.

# Fondi per imposte e altri accantonamenti

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

# Debiti e altre passività

Sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Fondo trattamento fine rapporto

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

# Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine

A seguito dell'abrogazione dell'OIC 22 la presente nota integrativa recepisce maggiori informazioni sugli impegni assunti o le garanzie prestate o ricevute.

# Voci di bilancio espresse in valuta

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio 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.

I cambi delle principali valute, adottati per la conversione in euro, sono i seguenti: Dollaro USA 1,2271; Sterlina GB 0,8508; Dollaro di Hong Kong 9,5142.

#### Conto economico

Premi ed accessori dell'esercizio

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

Oneri di acquisizione, di produzione e di organizzazione

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

Spese generali e ammortamenti

Le spese generali e gli ammortamenti sono stati allocati, secondo quanto indicato dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, alle diverse gestioni cui si riferiscono (sinistri, produzione, investimenti, amministrazione generale). L'attribuzione è stata effettuata sulla base della contabilità analitica per centro di costo.

Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico

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

Gestione straordinaria

In aderenza al D.Lgs. n. 173/97 e al Regolamento ISVAP n. 22/2008 negli oneri e proventi straordinari, sono ricompresi i risultati economici delle alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze e pertanto non si tiene conto di quanto previsto dal principio contabile OIC 12 relativamente alle novità introdotte sugli schemi di bilancio.

#### Moneta di conto del bilancio

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

# Rilevazione delle imposte correnti

Le imposte sul reddito dell'esercizio (IRES ed IRAP) dovute sono iscritte nel conto economico alla voce "imposte dell'esercizio" ed i relativi debiti (ovvero crediti) nello stato patrimoniale alla voce "debiti (ovvero crediti) di natura tributaria".

# Acconti ed eccedenze d'imposta

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

# Remunerazione dei vantaggi economici a favore della Compagnia

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

# Imposte sul reddito

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

Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dal principio contabile di riferimento in materia di imposte differite e anticipate; pertanto le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili a nuovo, sono rilevate qualora vi sia ragionevole certezza della loro recuperabilità futura.

# Parte B – informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico

# Stato patrimoniale - Attivo

# Sezione 1 - Voce B - Attivi immateriali

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

#### Attività immateriali

Totale Altri costi pluriennali (voce B5)

Tabella 1 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Marchio aziendale	0	0	0
Sistemi informativi e licenze software	5.943	6.353	(410)
Diritti di brevetto	0	0	0
Migliorie su beni di terzi	0	0	0
Altri attivi immateriali	112	134	(22)
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	6.055	6.487	(432)

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

Altri costi pluriennali		31/12/2020			
Tabella 2 (€/000)	Software	Altri oneri pluriennali	Totale		
Esistenze iniziali lorde	27.282	393	27.675		
- incrementi nell'esercizio	1.258	0	1.258		
- decrementi dell'esercizio			0		
Esistenze finali lorde	28.540	393	28.933		
Ammortamenti:			0		
- esistenze iniziali lorde	20.930	258	21.188		
- incrementi nell'esercizio	1.667	23	1.690		
- decrementi dell'esercizio			0		
Esistenze finali	22.597	281	22.878		

La voce *Software* comprende le spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei pacchetti applicativi gestionali e contabili, per l'installazione di collegamenti telematici con la rete di vendita, nonché per i prodotti applicativi di rete. In particolare la voce accoglie principalmente due software sviluppati internamente denominati "Leonardo" e "Net@i", rispettivamente per la gestione del ciclo di vita della polizza assicurativa del ramo Credito e per i restanti rami. I due citati software sono stati sottoposti nel tempo ad una costante e periodica attività di manutenzione ordinaria ed evolutiva che ne ha incrementato le capacità di utilizzo e i livelli di innovazione tecnologica, riducendo il rischio di obsolescenza tecnica e funzionale. Alla luce dei suddetti elementi è stata individuata la vita utile dei due software in 8 anni.

5.943

6.055

112

Al 31 dicembre 2020 le nuove capitalizzazioni ammontano a € 1.258 mila e gli ammortamenti risultano pari a € 1.667 mila (€ 1.258 mila nel 2019).

Gli altri oneri pluriennali sono relativi all'emissione del prestito obbligazionario il cui ammortamento è calcolato sulla base della scadenza decennale a partire dall'emissione avvenuta nel dicembre 2015.

#### Sezione 2 - Voce C - Investimenti

#### 2.1 Terreni e fabbricati - Voce C.I.

La consistenza del patrimonio immobiliare non è variata rispetto all'esercizio precedente. Al 31 dicembre 2020 tutti gli immobili di proprietà della Compagnia risultano allocati nel comparto degli immobili ad uso terzi.

#### Terreni e fabbricati

Tabella 3 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	0	0	0
Immobili ad uso terzi	12.907	12.948	(41)
Totale Terreni e fabbricati (voce C.I.)	12.907	12.948	(41)

#### 2.1.1 Variazioni nell'esercizio dei terreni e fabbricati (vedi Allegato n. 4)

#### I terreni e fabbricati sono dettagliati come segue:

#### Movimentazione dei Terreni e fabbricati

Tabella 4 (€/000)	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	31/12/2020
Milano - Via San Maurilio 12	6.269	0	0	6.269
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.601	0	0	3.601
Milano - Via Palmanova 24	1.670	0	(30)	1.640
Milano - Viale Lunigiana 15	768	0	0	768
Milano - Piazza Marengo 6	445	0	0	445
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	195	0	(11)	184
Totale Terreni e fabbricati (voce C.I.)	12.948	0	(41)	12.907

Complessivamente il comparto immobiliare al 31 dicembre 2020 riporta un valore contabile di  $\in$  12.907 mila inferiore al suo valore corrente, complessivamente pari a  $\in$  14.556 mila.

Si fa riferimento all'**Allegato n. 4** per l'analisi della movimentazione della consistenza dei terreni e fabbricati e del relativo fondo ammortamento. Le proprietà immobiliari della Compagnia non sono gravate da vincoli e/o ipoteche.

#### 2.1.2 Metodi seguiti per la determinazione del valore di mercato dei terreni e fabbricati

Il valore di mercato dei terreni e fabbricati, come stabilito dagli artt. 16 e 20 del Regolamento ISVAP n. 22/2008 è stato determinato sulla base di una perizia redatta nel dicembre 2020 da un esperto in possesso dei requisiti richiesti dalla normativa. L'esperto ha predisposto un'apposita relazione di stima contenente l'identificazione di ogni cespite, le principali caratteristiche, l'ubicazione, la destinazione urbanistica, il corrente utilizzo e la redditività in base al metodo comparativo con il mercato. Il valore degli immobili inclusivo del valore dei terreni ammonta complessivamente a € 14.556 mila.

A seguito dell'aggiornamento della perizia si è reso necessario allineare il valore di mercato per l'immobile di via Palmanova a Milano e di Cinisello Balsamo, registrando una rettifica di valore di  $\mathfrak{E}$  41 mila.

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

#### Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate

Tabella 5 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Azioni e quote in imprese controllate	7.000	6.914	86
Azioni e quote in imprese collegate	0	0	0
Azioni e quote in altre imprese	0	0	0
Finanziamenti ad imprese controllate	0	0	0
Totale Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate (voce C.II.)	7.000	6.914	86

La voce Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate include il 100% della partecipazione nella SACE SRV S.r.l., con un capitale interamente sottoscritto e versato pari a € 100 mila. La variazione complessiva del valore della partecipazione rispetto al 31 dicembre 2019, pari a € 86 mila, riflette il saldo tra il decremento di € 1.181 mila, dovuto al dividendo pagato nel 2020 e l'incremento di € 1.267 mila relativo all'utile risultante dal Bilancio del 2020 approvato dal Consiglio di Amministrazione.

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

#### 2.3. Altri investimenti finanziari - voce C.III.

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

Al 31 dicembre 2020 il portafoglio globale comprende:

#### Altri investimenti finanziari

Tabella 6 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Azioni e quote	0	0	0
Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	88.900	110.800	(21.900)
Investimenti finanziari diversi	0	0	0
Totale Altri investimenti finanziari (voce C.III.)	88.900	110.800	(21.900)

Il portafoglio degli investimenti finanziari è diminuito per la politica prudenziale volta al mantenimento di un portafoglio altamente liquido, alla sterilizzazione del conto economico dalla volatilità dei mercati, alla minimizzazione dei rendimenti negativi dei mercati obbligazionari e al contenimento del rischio di mercato. In particolare, nel corso dell'esercizio si è proceduto ad un maggior ricorso ai depositi bancari, questi ultimi cresciuti nel 2020 di € 34.895 mila.

#### Movimentazione Altri investimenti finanziari

Tabella 7 (€/000)	Azioni e quote	Obbligazioni	Totale
Valori iniziali	0	110.800	110.800
Acquisti	0	105.112	105.112
Rimborsi	0	(36.671)	(36.671)
Vendite	0	(90.438)	(90.438)
Riprese di valore/(Svalutazioni)	0	0	0
Utili/(Perdite da realizzo)	0	97	97
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.)	0	88.900	88.900

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

#### Ripartizione dei titoli

Tabella 8 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di Stato	88.900	110.799
Obbligazioni corporate	0	0
Titoli non quotati	0	1
Totale Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso (voce C.III.3)	88.900	110.800

La Policy degli investimenti della Compagnia per il portafoglio investito in titoli di stato limita l'esposizione ai paesi dell' area OCSE con prevalenze di valuta euro. La *duration* complessiva del portafoglio titoli è pari a circa 1,87 anni. Al 31 dicembre 2020 risultano € 63.837 mila di titoli di Stato italiani, € 12.528 mila di titoli di Stato francesi e € 12.535 mila di titoli di Stato spagnoli.

La Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni sulla sospensione temporanea delle minusvalenze nei titoli non durevoli previste dal Regolamento IVASS n. 43/2019. Gli scarti di emissione inerenti alle obbligazioni e altri titoli a reddito fisso di cui alla voce C.III.3 sono i seguenti:

#### Scarti di emissione

Tabella 9 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Scarti di emissione	(12)	14	(26)
Scarti relativi a Zero Coupon	(192)	(235)	43
Totale Scarti di emissione e negoziazione (voce C.III.3)	(204)	(221)	17

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

#### Sezione 4 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - voce D-bis

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori ammontano complessivamente a  $\in$  80.737 mila ( $\in$  78.929 mila al 31 dicembre 2019); la variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente all'incremento della riserva premi la cui variazione ammonta a  $\in$  7.968 mila come dettagliato nelle seguenti tabelle.

#### Riserva Premi

#### Riserva premi a carico dei Riassicuratori

Tabella 10 (€/000)	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Credito	8.912	85	8.997	3.348	5.649
Cauzione	16.475	107	16.582	15.996	586
Altri Danni ai Beni	5.274	1.221	6.495	6.555	(60)
R.C. generale	279	486	765	390	375
Incendio	3.247	11	3.258	2.194	1.064
Infortuni	0	0	0	0	0
Corpi veicoli marittimi	845	0	845	491	354
Totale Riserva premi carico riassicuratori	35.031	1.910	36.942	28.974	7.968

Il maggior valore della riserva Premi a carico dei riassicuratori è imputabile principalmente al ramo Credito (+€ 5.649 mila) per gli effetti della Convenzione di Stato prevista dal Decreto Legge n. 35 del 19 maggio 2020. Tale Decreto, al fine di preservare la continuità degli scambi commerciali tra aziende e di garantire che i servizi di assicurazione del credito commerciale continuino ad essere disponibili per le imprese colpite dagli effetti economici dell'epidemia Covid-19, ha previsto che SACE S.p.A. conceda, in favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali a breve termine autorizzate all'esercizio del ramo credito, una garanzia pari al 90 per cento degli indennizzi generati dalle esposizioni relative a crediti commerciali, maturati dalla data di entrata in vigore del decreto (19 maggio 2020) e fino al 31 dicembre 2020, attualmente prorogata al 30 giugno 2021, a seguito dell'approvazione della Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021").

L'ulteriore incremento della riserva premi è imputabile al ramo Incendio (+ €1.064 mila) per effetto della crescita del portafoglio.

#### Riserva sinistri

#### Riserva sinistri a carico dei riassicuratori

Tabella 11 (€/000)	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Credito	10.443	35	10.478	20.073	(9.595)
Cauzione	26.381	50	26.431	24.328	2.103
Altri Danni ai Beni	2.048	475	2.523	3.072	(549)
R.C. generale	990	0	990	895	95
Incendio	1.974	1.170	3.144	1.470	1.674
Infortuni	0	0	0	0	0
Corpi veicoli marittimi	0	0	0	0	0
Totale Riserva sinistri a carico dei riassicuratori	41.836	1.730	43.566	49.838	(6.272)

La riserva sinistri decresce di  $\in$  6.272 mila rispetto all'esercizio precedente in cui erano presenti alcuni large *claims* del ramo Credito in cessione al trattato in eccesso di sinistro.

La riserva per partecipazione agli utili ceduta, presente per il solo ramo Credito, ammonta ad & 229 mila contro & 117 mila dell'esercizio precedente.

# Sezione 5 - Crediti - voce E

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

#### Crediti

Tabella 12 (€/000)	Saldi lordi	Svalutazione	Saldi netti 31/12/2020
Assicurati:	23.378	8.257	15.121
a) di cui Premi dell'esercizio	14.901	1.566	13.335
b) di cui Premi dell'esercizio precedente	8.477	6.691	1.786
Intermediari di assicurazione	8.031	656	7.375
Compagnie conti correnti	1.439	69	1.370
Assicurati e terzi per somme da recuperare	9.305	289	9.016
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (voce E.I.)	42.153	9.271	32.882
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (voce E.II.)	4.597	0	4.597
Altri crediti (voce E.III.)	28.996	0	28.996
Totale Crediti (voce E)	75.746	9.271	66.475

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione verso assicurati sono costituiti dai premi scaduti e non ancora incassati al 31 dicembre 2020, al netto delle relative svalutazioni, come di seguito riportato:

#### Crediti verso assicurati per ramo

Tabella 13 (€/000)	Saldi lordi	Svalutazione	Saldi netti 31/12/2020
Credito	2.797	(1.999)	798
Cauzione	9.716	(4.862)	4.854
Altri Danni ai Beni	3.646	(1.142)	2.504
R.C. generale	508	(40)	468
Incendio	5.443	(97)	5.346
Infortuni	2	(0)	2
Corpi veicoli marittimi	1.266	(117)	1.149
Totale Crediti verso assicurati (voce E.I.1)	23.378	(8.257)	15.121

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

Si fa presente che circa il 42% del totale dei crediti verso assicurati prima delle svalutazioni è da attribuirsi al ramo Cauzioni. Per tale ramo i tempi di verifica dell'operatività delle polizze, sono superiori a quelli degli altri rami determinando conseguentemente un arretrato maggiore. Il fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2020 risulta adeguato rispetto alle proiezioni della Compagnia effettuate anche in condizioni di stress. Le ipotesi di incremento delle sofferenze sottostanti gli stress test sono coerenti con le ipotesi macroeconomiche della crescita delle insolvenze per il 2021 più ampiamente descritte nella sezione 18.1.

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

I crediti verso intermediari sono rappresentati prevalentemente dagli incassi del mese di dicembre regolati nel corso del mese di gennaio sulla base dei termini contrattuali.

I crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare si riferiscono principalmente a sinistri del lavoro diretto del ramo Cauzioni. Tali crediti sono valutati singolarmente sulla base del presumibile valore di realizzo a partire dalla data di liquidazione del sinistro, in base all'evoluzione delle azioni di recupero appositamente monitorate. Data la specificità del ramo le posizioni sono valorizzate sia in presenza di azioni esecutive nei confronti dei contraenti di polizza nonché coobbligati di polizza, ma anche in caso di contenziosi attivi attivati dalla Compagnia in danno ai beneficiari di polizza e volti ad ottenere la restituzione dell'indennizzo erogato, che potrebbero seguire anche i tre gradi di giudizio. Al 31 dicembre 2020 il valore delle somme da recuperare del ramo Cauzioni del lavoro diretto è pari a € 8.903 mila riferiti ad un importo nominale cumulato di sinistri liquidati nell'esercizio e negli anni precedenti pari a € 119.184 mila. Nel corso del 2020 sono stati incassati € 2.544 mila relativi a crediti dell'esercizio precedente di cui € 1.297 mila superiori al valore della valutazione esistente, sono stati stralciati € 424 mila e sono stati registrati crediti per nuove posizioni per € 1.416 mila al netto dei relativi incassi.

Gli altri crediti sono composti principalmente come segue:

#### Altri crediti

Tabella 14 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Crediti verso società del Gruppo	2.973	599	2.374
Crediti verso clienti e fornitori	1.230	3.597	(2.367)
Altri crediti verso erario	10.711	8.745	1.966
Crediti verso il personale	399	409	(10)
Altri crediti	967	1.583	(616)
Imposte differite attive	12.716	12.702	14
Totale Altri crediti (voce E.III.)	28.996	27.635	1.361

L'incremento dei crediti, pari a € 1.361 mila è dovuto principalmente ai crediti verso le società del gruppo per il credito d'imposta sull'I-RES dell'esercizio (a debito nel 2019), da incassare in base al contratto di consolidato fiscale con Cassa Depositi e Prestiti e all'incremento degli acconti pagati nel 2020 sull'imposta di assicurazione.

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

#### Crediti verso società del Gruppo

Tabella 15 (€/000)	SACE	SACE SRV	SACE Fct	CDP
Il Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione		'	'	
III. Altri crediti				
Crediti per servizi	467	70	8	
Crediti per dividendi				
Crediti da consolidato fiscale				2429
Totale Crediti verso società del Gruppo	467	70	8	2.429

Relativamente alle imposte differite attive, in calce alla **Parte B** della presente Nota Integrativa, viene dato il dettaglio previsto dall'art. 2427 del Codice Civile.

#### Sezione 6 - Altri elementi dell'attivo - voce F

#### Altri elementi dell'attivo

Tabella 16 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Attivi materiali e scorte	248	225	23
Disponibilità liquide	82.808	47.911	34.897
Altre attività	15.728	19.998	(4.270)
Totale Altri elementi dell'attivo (voce F)	98.784	68.134	30.650

Le disponibilità liquide sono complessivamente pari a € 82.808 mila e sono costituite dai saldi attivi sui conti correnti bancari liberi da vincoli e nella piena disponibilità della Compagnia. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla politica di *de-risking* sul portafoglio titoli applicata nell'esercizio che prevede una maggiore allocazione di liquidità in depositi bancari e conseguente riduzione dei titoli in portafoglio, come già descritto al paragrafo 2.3.

Alla data del 31 dicembre 2020 sussistono alcuni vincoli che gravano sui conti correnti per un importo complessivo di € 804 mila che sono stati classificati nella voce "altri crediti" trattandosi di somme non disponibili. Tali vincoli si riferiscono ad alcune notifiche di pignoramento verso cui la Compagnia ha opposto ricorso, ancora in fase di definizione.

Le altre attività comprendono principalmente:

- i premi da emettere per € 5.921 mila, in diminuzione per € 1.573 mila rispetto all'esercizio precedente principalmente per la riduzione prudenziale del coefficiente di stima delle regolazioni dei premi di conguaglio del ramo Credito, dovuta alle attese di diminuzione dei fatturati assicurati, come effetto della pandemia, il cui impatto ammonta a € 2.738 mila
- le previsioni di recupero su sinistri del ramo Credito per € 6.219 mila, in diminuzione per € 927 mila rispetto all'esercizio precedente
- gli importi a carico dei riassicuratori rivenienti principalmente dalle svalutazioni dei crediti per premi, pari a € 2.230 mila
- gli importi a carico di intermediari rivenienti principalmente dalle svalutazioni dei crediti per premi, pari a € 1.358 mila.

#### Attivi materiali e scorte – dettaglio

#### Dettaglio attività materiali e scorte

Tabella 17 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto	20	28	(8)
Macchine elettroniche	228	197	31
Totale Attivi materiali e scorte (voce F.I.)	248	225	23

Nel seguito le movimentazioni intervenute nell'esercizio alla voce "attivi materiali":

#### Variazioni attivi materiali

#### Variazioni attivi materiali

Tabella 18 (€/000)	Macchine elettroniche	Mobili, macchine d'ufficio	Totale
Esistenze iniziali lorde	2.513	2.722	5.235
- incrementi nell'esercizio	110	0	110
- decrementi dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali lorde	2.623	2.722	5.345
Ammortamenti:			
- esistenze iniziali lorde	2.315	2.694	5.009
- incrementi nell'esercizio	80	8	88
- decrementi dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali	2.395	2.702	5.097
Totale attivi materiali (voce B5)	228	20	248

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

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

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

# Sezione 7 - Ratei e risconti - voce G

#### Ratei e risconti

Tabella 19 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Per interessi	91	182	(91)
Per canoni di locazione	0	0	0
Altri ratei e risconti	112	349	(237)
Totale Ratei e risconti (voce G)	203	530	(327)

# Stato patrimoniale - Passivo

# Sezione 8 - Patrimonio netto - Voce A

Il dettaglio del patrimonio netto è riportato nel seguente prospetto:

#### Patrimonio netto

Tabella 20 (€/000)	Consistenza alla fine dell'esercizio precedente	Utile/(Perdita) portati a nuovo	Decrementi del periodo	Incrementi del periodo	Consistenza alla fine dell'esercizio
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2019					
Capitale sociale	56.539				56.539
Riserve di rivalutazione	3.927				3.927
Riserva legale	223			66	289
Riserva straordinaria	0				0
Altre riserve	18			52	70
Utile/(Perdita) a nuovo	374				374
Utile/(Perdita) dell'esercizio	1.317	(1.317)		4.304	4.304
Consistenza al 31 dicembre 2019	62.398	(1.317)	0	4.422	65.503
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2020					
Capitale sociale	56.539				56.539
Riserve di rivalutazione	3.927				3.927
Riserva legale	289			215	504
Riserva straordinaria	0				0
Altre riserve	70				70
Utile/(Perdita) a nuovo	374	4.304		(215)	4.463
Utile/(Perdita) dell'esercizio	4.304	(4.304)		(6.261)	(6.261)
Consistenza al 31 dicembre 2020	65.503	0	0	(6.261)	59.242

Il Patrimonio netto della Compagnia è variato rispetto al 31 dicembre 2019 per effetto del risultato dell'esercizio 2020 pari ad  $\mathfrak{C}$  - 6.261 mila. Il Capitale sociale al 31 dicembre 2020 è composto da n. 56.539.356 azioni di valore nominale unitario di un euro, interamente di proprietà di SACE S.p.A.

Nel prospetto successivo sono rappresentate analiticamente le voci del Patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e di possibile distribuzione come richiesto dall'art. 2427 n. 7 bis del Codice Civile:

Analisi della composizione del Patrimonio netto	Utilizz	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti			
Tabella 21 (€/000)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Copertura perdite	
Capitale al 31 dicembre 2020	56.539				
Riserve di utili:					
Riserva legale	504	В	504		
Riserve straordinaria	0	A, B	0		
Altre riserve:					
Fondo di organizzazione		A, B	0		
Riserva di rivalutazione	3.927	В	3.927		
Altre riserve	70	В			
Utili (perdite) portati a nuovo	4.463	B,C	4.463		
Utili (perdite) dell'esercizio	(6.261)	В	(6.261)		
Totale al 31 dicembre 2020	59.242		2.633		
Quota non distribuibile			3.927		
Quota distribuibile			4.463		

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

# Sezione 9 - Passività subordinate - voce B

Le passività subordinate sono integralmente composte dal prestito obbligazionario emesso il 17 dicembre 2015 per l'importo di € 14.500 mila nel Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana.

Detto prestito è computabile tra i fondi propri di base di livello 2, in conformità all'art. 44-septies e ss. del Codice delle Assicurazioni Private. La durata prevista è di 10 anni con opzione di rimborso anticipato a partire dal quinto anno conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (c) ii) degli "Atti Delegati"<sup>2</sup>.

Non sono state previste forme di *step-up*. Il prezzo di emissione è alla pari ed il tasso di interesse è fisso e pari al 5,70% con pagamento annuale posticipato. Non sono previste modifiche al tasso nel caso di rimborso anticipato conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (e) degli "Atti Delegati".

# Sezione 10 - Riserve tecniche - voce C.I rami danni

Le variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e delle componenti della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni sono riportate nell'**Allegato n. 13.** 

Riserva premi	Lavoro dire	Lavoro diretto		
Tabella 22 (€/000)	Riserva per frazioni di premio	Riserva per rischi in corso e altre riserve integrative	Riserva premi	Totale
Credito	10.025	5.002	129	15.156
Cauzione	31.824	14.294	357	46.474
Altri Danni ai Beni	18.702	5.583	2.261	26.546
R.C.generale	582	0	858	1.440
Incendio	7.442	281	1.603	9.326
Infortuni	4	0	0	4
Corpi veicoli marittimi	1.233	0	217	1.450
Totale	69.813	25.160	5.424	100.397

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

<sup>2</sup> Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della commissione del 10 ottobre 2014.

Successivamente alle verifiche effettuate ai sensi del paragrafo 3 dell'Allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 la suddetta riserva viene integrata con la riserva premi per rischi in corso. Al 31 dicembre 2020 unicamente per il ramo Credito è stata accantonata la riserva per rischi in corso, pari a € 5.002 mila, per tener conto degli effetti della crisi economica legata alla pandemia da cui potrebbe scaturire un incremento di sinistrosità nell'esercizio 2021 riguardante il portafoglio a rischio al 31 dicembre 2020. Per il calcolo della sinistrosità prospettica in continuità con gli esercizi precedenti si utilizza il metodo empirico previsto dal paragrafo 8 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008. Sulla base della metodologia utilizzata negli esercizi precedenti, fondata sull'osservazione del rapporto sinistri a premi verificatosi nella serie storica registrata negli ultimi sei esercizi, per l'esercizio appena concluso non sarebbe risultato necessario alcun accantonamento di riserva premi per rischi in corso, tuttavia, in considerazione delle stime macroeconomiche disponibili che prevedono un incremento delle insolvenze nell'esercizio 2021 per gli effetti della crisi economica in corso generata dalla pandemia, si è proceduto prudenzialmente a stimare la sinistrosità prospettica tenendo conto della percentuale di crescita delle insolvenze del 23% prevista per il 2021 ³ dal Fondo Monetario Internazionale, applicata alla media del rapporto sinistri su premi del 2019 e del 2020 che risultano essere gli esercizi con sinistrosità maggiormente elevata negli ultimi sei anni.

Per il ramo Cauzioni viene calcolata la riserva premi integrativa in conformità all'articolo 11 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008, pari a & 14.294 mila.

Per il ramo Altri Danni ai Beni e Incendio si accantona riserva integrative per danni da calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi in conformità agli artt.15 e 16 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008, complessivamente pari a € 5.864 mila.

#### Riserva Sinistri

Tabella 23 (€/000)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale al 31/12/2020	31/12/2019
Credito	29.445	116	29.562	38.442
Cauzione	66.496	89	66.586	60.173
Altri Danni ai Beni	10.267	755	11.023	10.253
R.C. generale	4.589	0	4.589	4.537
Incendio	6.864	4.245	11.109	5.328
Infortuni	16	0	16	9
Corpi veicoli marittimi	488	99	588	104
Totale	118.166	5.306	123.471	118.845

La riserva sinistri risulta pari a  $\in$  123.471 mila, in crescita del 4% rispetto al valore dell'esercizio precedente principalmente per effetto della crescita dei volumi del portafoglio Incendio.

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

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

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

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

- sinistri per insolvenza di diritto del debitore: valutati singolarmente in base agli elementi oggettivi e legati alle procedure legali in cui versa il debitore;
- sinistri per insolvenza di fatto del debitore: la fattispecie rilevata al momento dell'apertura è quella descritta all'art. 32, punto 1, lett. b 2) dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008.

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

Per i sinistri che non ricadono nella tipologia sopra descritta la Compagnia determina la riserva con il metodo dell'inventario analitico. Per il ramo Cauzioni la riserva sinistri è stata valutata analiticamente e rappresenta la somma assicurata o la chiamata in garanzia, se minore, eventualmente ridotta in presenza di documentati elementi oggettivi che lo consentano.

Per i rami Altri Danni ai Beni e R.C. Generale si è fatto ricorso ad una valutazione analitica, verificata con metodologie di tipo statistico – attuariale *Chain-Ladder* sugli importi denunciati, pagati e sui coefficienti di smontamento delle riserve. A seguito di tale verifica, al 31 dicembre 2020, non è stata necessaria alcuna integrazione della riserva analitica.

Per quanto riguarda la riserva per sinistri tardivi (IBNR) è stata effettuata una stima, complessivamente pari a  $\in$  7.152 mila, in base a tecniche attuariali utilizzando i dati storici della Compagnia per i rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni, R. C. Generale.

#### Riserva per partecipazione agli utili e ristorni

La riserva per partecipazione agli utili, pari ad € 889 mila (€ 918 mila nel 2019), attiene esclusivamente al ramo Credito e comprende tutti gli importi maturati nell'esercizio sui contratti stipulati ed erogabili nell'esercizio successivo in base alle condizioni di polizza.

#### Riserve di perequazione

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

#### Riserve di perequazione

Tabella 24 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Credito	0	2.427	(2.427)
Cauzione	0	0	0
Altri Danni ai Beni	854	804	50
R.C. generale	0	0	0
Incendio	158	108	50
Infortuni	25	25	0
02 Malattia	0	0	0
03 Corpi dei veicoli terrestri	0	0	0
10 R.C. auto	0	0	0
Totale	1.037	3.364	(2.327)

La variazione della riserva di perequazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta all'utilizzo integrale effettuato per il ramo Credito ai sensi dell'art. 39 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008, essendo presente al 31 dicembre 2020 sullo stesso ramo un saldo tecnico negativo di € 6.799 mila.

# Sezione 12 - Fondi per rischi ed oneri - voce E

La voce comprende € 2.353 mila per il fondo indennità agenti (€ 2.029 mila nel 2019), € 234 mila per passività potenziali per contenzioso legale, mentre il fondo imposte differite passive risulta azzerato nell'esercizio come meglio dettagliato nella Sezione 22 contenente la rappresentazione redatta ai sensi l'articolo 2427 del Codice Civile.

# Sezione 13 - Debiti ed altre passività - voce G

#### Debiti e altre passività

Tabella 25 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Debiti da operazioni di assicurazione diretta	1.669	1.723	(54)
Debiti da operazioni di riassicurazione	12.618	10.189	2.429
Debiti verso banche ed istituti di credito	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	1.126	1.197	(71)
Altri debiti	18.654	8.907	9.747
Altre passività	12.117	14.403	(2.286)
Totale Debiti ed altre passività (voce G)	46.184	36.419	9.765

I debiti e le altre passività sono costituiti principalmente dai saldi degli estratti conto di riassicurazione e di coassicurazione del secondo semestre 2020 che saranno pagati nel corso del primo semestre 2021.

L'incremento degli altri debiti deriva principalmente dall'importo riguardante la Convenzione di Stato secondo quanto disposto dall'articolo 35 dal Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34. Tale Decreto ha previsto che SACE S.p.A. conceda in favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali a breve termine una garanzia pari al 90 per cento degli indennizzi generati dalle esposizioni relative a crediti commerciali come già descritto nella sezione 4.

Le variazioni nell'esercizio del Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) sono riportate nell'**Allegato n. 15**. Le altre passività sono composte principalmente da accantonamenti di provvigioni per premi in corso di riscossione e altri importi da pagare agli intermediari per & 6.240 mila (in flessione per & 123 mila rispetto al 2019), da accantonamenti di somme da pagare ai riassicuratori per & 3.232 mila (in flessione per & 1.756 mila rispetto all'esercizio precedente in cui erano presenti alcune posizioni da recuperare cedute ai riassicuratori riguardanti  $large\ claims\ del\ ramo\ Credito)$ , da somme incassate da abbinare a premi e recuperi per circa & 2.645 mila (in flessione per & 406 mila rispetto al 2019).

Di seguito si riporta la composizione degli altri debiti:

#### Altri debiti

Tabella 26 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Imposte a carico assicurati	1.338	1.046	292
Oneri tributari diversi	501	556	(55)
Enti assistenziali e previdenziali	864	759	105
Fornitori/Inquilini	1.809	2.909	(1.100)
Debiti verso società del Gruppo	12.485	2.563	9.922
Debiti verso il personale	1.648	1.066	582
Debiti verso terzi per titoli da regolare	0	0	0
Debiti vari	9	7	2
Totale Altri debiti (voce G.VIII.)	18.654	8.906	9.748

Le imposte a carico degli assicurati relative al lavoro diretto di competenza del mese di dicembre 2020 sono state versate entro il 31 gennaio 2021.

I debiti verso fornitori sono composti principalmente da fatture ancora da pagare alla data del 31 dicembre 2020 per  $\in$  1.180 mila ( $\in$  1.817 mila nel 2019) e da accantonamenti per fatture da ricevere pari a  $\in$  732 mila ( $\in$  1.092 mila nel 2019).

I debiti verso Società del Gruppo, pari a € 12.485 risultano in sensibile crescita per le partite contabili relative alla Convenzione di Stato già in precedenza descritta, non presenti nel 2019, il cui saldo al 31 dicembre 2020 è pari a € 9.528 mila.

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

Il saldo complessivo dei debiti verso le società del Gruppo è pari a € 12.485 mila (€ 2.562 mila nel 2019), per la variazione si rinvia a quanto descritto nel precedente paragrafo. Per ulteriori informazioni in merito ai debiti verso le società del gruppo si rimanda all' Allegato n. 16.

#### Debiti verso società del Gruppo

Tabella 27 (€/000)	SACE	SACE SRV	SACE Fct	CDP
II. Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.743			
VIII. Altri debiti:	1.406			
Debiti per servizi	753	1.232	0	104
Debiti per fitti passivi e utenze	271			
Debiti per imposte				
Debiti per altre spese	382			
Totale Debiti verso società del Gruppo	11.149	1.232	0	104

# Sezione 16 - Crediti e debiti

Il totale dei crediti al 31 dicembre 2020 è pari a € 66.475 mila (€ 58.353 mila nel 2019). Non si rilevano crediti con scadenza oltre l'esercizio successivo.

Il totale dei debiti, escludendo il trattamento di fine rapporto, ammonta ad  $\ \in \ 32.941$  mila, di cui 28.590 mila scaduti al 31 dicembre 2020 e  $\ \in \ 4.351$  mila con scadenza entro l'esercizio successivo.

#### Ripartizione temporale dei Crediti e debiti

Tabella 28 (€/000)	Scaduti al 31/12/2020	Scadenza entro l'esercizio successivo	Scadenza oltre l'esercizio successivo	Totale
Crediti verso Assicurati, interm.e comp. Coass	23.866	0	0	23.866
Assicurati e terzi per somme da recuperare	9.017	0	0	9.017
Crediti verso riassicuratori	4.597	0	0	4.597
Altri crediti	28.996	0	0	28.996
Totale Crediti	66.475	0	0	66.475
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione	1.669	0	0	1.669
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.618	0	0	12.618
Altri debiti	14.304	4.350	0	18.654
Totale Debiti	28.591	4.350	0	32.941

# Sezione 17 - Garanzie, impegni, passività potenziali e altri conti d'ordine

La voce comprende principalmente:

- gli impegni dovuti ai canoni complessivi dei contratti di noleggio relativi alle autovetture aziendali e alle fotocopiatrici per € 323 mila (€ 421 mila nel 2019);
- gli impegni in titoli verso i riassicuratori ammontano ad € 3 mila (€ 2 mila nel 2019);
- i titoli in deposito ammontano ad € 88.900 mila (€ 110.800 mila nel 2019) depositati presso la Banca Popolare di Sondrio;
- le fideiussioni ricevute in garanzia ammontano a € 1.999 mila (€ 1.742 mila nel 2019) di cui da intermediari per € 1.873 mila e locatari per € 126 mila;
- le garanzie reali ricevute ammontano a € 191 mila (€ 191 mila nel 2019);
- i vincoli sui conti correnti bancari includono € 804 mila relativi ad alcune notifiche di pignoramento verso cui la Compagnia ha opposto ricorso.

Non sussistono informazioni da segnalare in merito a passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale di cui all'art. 2427, comma 1, punto 9) del c.c..

La Compagnia non ha strumenti derivati in portafoglio.

Le informazioni di dettaglio riguardanti garanzie, impegni passività potenziali e altri conti d'ordine sono riportate nell'**Allegato n.17** a cui si rimanda per ulteriori dettagli.

# Conto Economico

# Sezione 18 - Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami danni

#### 18.1 Premi contabilizzati

Durante il 2020 la Compagnia ha esercitato l'assicurazione diretta ed indiretta sia nel territorio italiano, sia all'estero in Libera Prestazione di Servizi - LPS. Si forniscono di seguito i dati relativi ai premi ed alla variazione della riserva premi:

#### Premi lordi contabilizzati

Tabella 29 (€/000)	Lavoro diretto italiano	Lavoro diretto LPS	Lavoro indiretto LPS	31/12/2020	31/12/2019
Premi					
Premi lordi contabilizzati	94.744	1.096	8.681	104.521	94.071
Premi ceduti ai riassicuratori	(44.843)	(293)	(1.532)	(46.668)	(34.057)
Premi netti ritenuti	49.901	803	7.149	57.853	60.014
Variazione riserva premi					
per premi lordi contabilizzati	(10.558)	(122)	(1.736)	(12.416)	(8.598)
per premi ceduti ai riassicuratori	7.986	(17)	(1)	7.968	4.913
Riserva premi netta ritenuta	(2.572)	(139)	(1.737)	(4.448)	(3.686)
Totale Premio di competenza al netto delle cessioni di riass.	47.329	664	5.412	53.405	56.328

I premi lordi, pari a € 104.521 mila si incrementano dell'11% rispetto all'esercizio precedente.

La crescita è dovuta in particolare alla crescita dei volumi del portafoglio Cauzioni (+7%), Altri Danni ai beni (+11%) e ramo Incendio (+43%).

Relativamente al ramo Credito si segnala un decremento del 4% rispetto all'esercizio 2019, dovuto principalmente alla riduzione prudenziale del coefficiente di stima delle regolazioni dei premi di conguaglio da emettere di competenza del 2020, dovuta alle attese di diminuzione dei fatturati assicurati per effetto della crisi economica legata alla pandemia, il cui impatto ammonta a  $\mathcal{E}$  - 2.738 mila.

Si evidenzia inoltre una crescita dei premi ceduti ai riassicuratori del 37%, più che proporzionale rispetto alla crescita dei premi lordi contabilizzati derivante principalmente dalla sottoscrizione della Convenzione di Stato, in precedenza citata, che prevede la cessione al 90% dei premi del ramo Credito relativi alla copertura rischi dal 19 maggio al 31 dicembre 2020. Ciò determina un decremento dei premi netti ritenuti rispetto all'esercizio precedente del 4%.

La variazione della riserva premi netta ritenuta è pari a € -4.448 mila (€ -3.686 mila nel 2019); la differenza rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente all'incremento della riserva premi del ramo Credito, in particolare per la componente della riserva premi per rischi in corso, più che raddoppiata rispetto al 31 dicembre 2019; la variazione è dovuta alla revisione prudenziale del calcolo del rapporto sinistri a premi prospettico per tener conto del possibile incremento della sinistrosità date le previsioni macroeconomiche di crescita delle insolvenze per il 2021<sup>4</sup> a seguito della crisi pandemica, come già descritto al paragrafo 10.

#### 18.2. Informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami danni

Le informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami danni italiani sono riportate nell'**Allegato n. 19.** I costi di produzione e amministrazione sono dettagliati come segue:

Spese di gestione		31/12/2019		
Tabella 30 (€/000)	Lordo	Ribaltato	Netto	Netto
Spese del personale	15.062	(6.808)	8.254	5.424
Altre spese amministrative	6.110	(1.334)	4.776	6.320
Totale spese amministrative	21.172	(8.142)	13.030	11.744
Provvigioni pagate	18.775	0	18.775	16.549
Altre spese di acquisizione	1.122	6.153	7.275	7.980
Totale spese di acquisizione	19.897	6.153	26.050	24.529
Provvigioni ricevute dai riassicuratori	(13.628)	0	(13.628)	(9.210)
Totale spese di gestione	27.441	(1.989)	25.452	27.063

Le spese di gestione risultano pari a € 25.452 mila (€ 27.063 mila al 31 dicembre 2019), il decremento è dovuto alla componente delle provvigioni attive ricevute dai riassicuratori in crescita per gli effetti Convenzione di Stato, già descritti al paragrafo 18.1. Tali maggiori proventi compensano ampiamente l'incremento delle provvigioni pagate agli intermediari che aumentano rispetto al 2019 in proporzione alla crescita del portafoglio premi già descritta al paragrafo 18.1 e l'incremento delle spese del personale, derivante da incentivi all'esodo e dall'entrata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali legati al wellfare e alla formazione.

Si segnala inoltre la diminuzione delle altre spese amministrative rispetto all'esercizio precedente, determinata principalmente da risparmi derivanti da azioni generalizzate di *saving* implementate nell'esercizio per contenere gli effetti della pandemia e dai risparmi rivenienti dal prevalente regime di *smart working* in cui operano i dipendenti della Compagnia a partire dal mese di marzo 2020 a tutt'oggi.

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

Per l'esercizio 2020 la quota di utile degli investimenti da assumere ai fini della determinazione della quota da trasferire al conto tecnico dei rami danni ai sensi dell'art. 22 del Regolamento ISVAP n. 22/2008 ammonta a  $\in$  1.504 mila ( $\in$  1.977 mila 2019).

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

#### Dettaglio altri proventi tecnici netto riassicurazione

Tabella 31 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Utilizzo fondo svalutazione crediti per incassi	234	879	(645)
Quota riassicurazione di annullamenti premi e svalutazioni crediti	591	620	(29)
Accantonamento storni provvigioni per svalutazione crediti	702	721	(19)
Storno provvigioni su annullamenti tecnici	339	208	131
Abbattimenti provvigionali su incassi da contenzioso	0	0	0
Totale	1.866	2.428	(562)

I proventi tecnici ammontano a & 1.866 mila (& 2.428 al 31 dicembre 2019); il decremento è principalmente dovuto a minori proventi per rilascio di Fondo Svalutazione Crediti eccedente per incassi di crediti per premi svalutati negli esercizi precedenti.

#### 18.5. Risultato dello smontamento delle riserve sinistri

#### Smontamento delle riserve sinistri del lavoro diretto

Tabella 32 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Riserva sinistri e spese esercizio precedente all'inizio dell'esercizio	115.098	104.065	11.033
Indennizzi e spese esercizio precedente liquidati nell'esercizio	(33.206)	(27.452)	(5.754)
Riserva sinistri e spese esercizio precedente a fine esercizio	(76.224)	(74.232)	(1.992)
Totale	5.668	2.381	3.287

Si rileva un *run-off* positivo della riserva degli esercizi precedenti per  $\mathfrak{C}$  5.668 mila per effetto di chiusure senza seguito e di risparmi sulle somme liquidate rispetto agli importi accantonati negli esercizi precedenti, più che raddoppiato rispetto al 2019.

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

#### Ristorni e partecipazione agli utili netto riassicurazione

Tabella 33 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Part.ni agli utili pagate agli assicurati	1.005	843	162
Part.ni agli utili cedute ai riassicuratori	(239)	(110)	(129)
Variaz.ne riserva per part.ni agli utili	(29)	70	(99)
Variaz.ne riserva per part.ni agli utili ai riassicuratori	(113)	(11)	(102)
Totale	624	792	(168)

Nel corso dell'esercizio sono stati pagati € 1.005 mila per partecipazione agli utili, superiori di € 162 mila rispetto all'esercizio precedente.

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

I riassicuratori hanno riconosciuto alla Compagnia:

- provvigioni per € 13.568 mila (€ 9.178 mila nel 2019). L'incremento è riferibile ai maggiori premi ceduti del ramo Credito per effetto della Convenzione di Stato come già descritto al paragrafo 18.1
- partecipazioni agli utili destinate ai riassicuratori per € 60 mila (€ 33 mila nel 2019).

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

#### Dettaglio altri oneri tecnici netto riassicurazione

Tabella 34 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Annullamenti di premi degli esercizi precedenti	2.276	1.810	466
Prelievo dal fondo svalutazione esercizi precedenti	(1.101)	(794)	(307)
Acc.to fondo svalutazione crediti per premi	685	1.995	(1.310)
Restituzione provvigioni ricevute dai riassicuratori	170	145	25
Altre partite tecniche	1.047	837	210
Totale	3.077	3.993	(916)

Gli oneri tecnici al netto delle cessioni risultano pari a  $\mathfrak{C}$  3.077 mila, in diminuzione di  $\mathfrak{C}$  916 mila rispetto all'esercizio precedente principalmente per minori svalutazioni su crediti. Si rimanda a quanto descritto nella sezione 5 relativamente alle verifiche effettuate sulla consistenza del fondo svalutazione credito al 31 dicembre 2020.

# Sezione 20 - Sviluppo delle voci tecniche di ramo

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

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

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

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

Gli Altri Proventi ammontano a € 1.677 mila (€ 2.397 mila nel 2019), in diminuzione per € 720 mila rispetto all'esercizio precedente in cui erano presenti alcuni rilasci di accantonamenti a fondi per rischi e oneri eccedenti, tra cui la chiusura di un contenzioso passivo a favore della Compagnia.

Gli Altri Oneri ammontano a € 4.202 mila (€ 4.275 mila nel 2019) e comprendono principalmente:

- € 1.690 mila per gli ammortamenti degli attivi immateriali (€ 1.280 mila nel 2019). Per il dettagli sulla variazione rispetto all'esercizio precedente si rinvia a quanto già anticipato nella Sezione 1 della presente nota;
- € 827 mila per interessi passivi sul prestito subordinato (€ 827 mila nel 2019)
- € 513 mila per perdite e svalutazioni di crediti diversi (€ 1.172 mila nel 2019)
- € 335 mila per accantonamenti al fondo rischi e oneri (€ 242 mila nel 2019)
- € 253 mila per differenze cambi negative (€ 125 mila nel 2019)
- € 237 mila di costi sostenuti per conto terzi (€ 127 mila nel 2019)
- € 91 mila per interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori (€ 104 mila nel 2019)
- € 44 mila per spese bancarie (€ 118 mila nel 2019).

I Proventi Straordinari ammontano a € 125 mila (€ 92 mila nel 2019); Gli Oneri Straordinari ammontano a € 34 mila (€ 27 mila nel 2019).

#### Sezione 22 - Informazioni varie relative al conto economico

In merito ai rapporti con le parti correlate, ai sensi dell'art. 2427 comma 1 del codice civile, si riportano nel seguito le componenti economiche relativi alle operazioni verso la controllante, la collegata e la controllata:

#### Ricavi verso società del Gruppo

Tabella 35 (€/000)	SACE	SACE SRV	SACE Fct	CDP
Ricavi:				
Ricavi derivanti da cessioni in riassicurazione	417			
Organi collegiali				
Personale da SACE BT presso soc. del Gruppo	109			
Contratti di outsourcing		128		
Ricavi della gestione immobiliare	34		19	
Altri proventi	8			
Premi incassati			2.884	
Totale	568	128	2.903	-

#### Costi verso società del Gruppo

• •				
Tabella 36 (€/000)	SACE	SACE SRV	SACE Fct	CDP
Costi:				
Spese per informazioni commerciali		960		
Organi collegiali	6			70
Contratti di outsourcing	1.572	1.810		
Fitti passivi e utenze	578			507
Altre spese	19			1
Cessione in riassicurazione	128			
Sinistri pagati			15.389	
Personale da soc. del Gruppo presso SACE BT	466			
Totale	2.769	2.770	15.389	578

Si evidenzia che nei confronti della collegata SACE FCT risultano in essere alcune polizze assicurative del ramo Credito per le quali sono state applicate condizioni contrattuali e tariffe standard e utilizzate le medesime procedure di gestione (assuntiva, di valutazione dei rischi etc.) applicate alla clientela della Compagnia. La tabella sopra esposta non include il rilascio a conto economico della riserva sinistri dell'esercizio precedente pari a  $\mathfrak E$  19.433 mila, la riserva sinistri dell'esercizio corrente per  $\mathfrak E$  6.225 mila e la variazione dei recuperi per  $\mathfrak E$  2.278 mila per un impatto complessivo a conto economico di sinistrosità al netto dei recuperi pari a  $\mathfrak E$  1.214 mila.

Il prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto è riportato nell'Allegato n. 31.

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

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

#### Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico

Tabella 37 (€/000)

	Risultato civilistico pre Tax	(8.340)	
	Aliquota IRES teorica		24,00%
	Imposta corrente IRES teorica	(2.002)	
(+)	Differenze temporanee positive	9.087	-26%
	Riserva sinistri anno in corso	6.539	
	Compensi CDA	62	
	Accantonamenti non disciplinati dal TUIR	2.486	
(-)	Differenze temporanee negative	(8.556)	25%
	Svalutazione e perdite su crediti dell'anno nel conto Tecnico (VOCE I.8 e II.11)	3.266	
	Quota annua Riserva Sinistri (art. 111, co.3 del Tuir)	3.275	
	Reversal accantonamenti non disciplinati dal TUIR	2.014	
(+)	Differenze permanenti positive	775	-2%
	Annullamenti tecnici Indeducibili di tutti i rami	356	
	Interessi su prestito Obbligazionario	33	
	Altre variazioni	386	
(-)	Differenze permanenti negative	(1.359)	4%
	Rivalutazione SACE SRV (SE Utile)	1.280	
	Altre variazioni (Minori) + Deduzione Irap sul personale	79	
	Aliquota effettiva		24%
	Imposta corrente IRES effettiva	(2.014)	

# Dettaglio delle imposte sul reddito art. 2427 del Codice civile, comma 14

# Tipologia delle differenze temporanee

	31/12/2019 (	IRES+IRAP)	31/12/201	19 (IRAP)	UTILIZZO 2	020 (IRES)	UTILIZZO 2	020 (IRAP)
Tabella 38 (€/000)	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte IRES 24%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Riserva sinistri	21.776	5.226	0	0	(3.275)	(786)	0	0
Svalutazione e perdite su crediti	30.756	6.393	0	0	(4.004)	(961)	(920)	(63)
Altre	4.508	1.082	64	4	(1.277)	(306)	0	0
Totale	57.040	12.701	64	4	(8.556)	(2.053)	(920)	(63)
Totale proventi	57.040	12.701	64	4	(8.556)	(2.053)	(920)	(63)
Differenze che originano passività per imposte differite								
Varie	209	50	0	0	(209)	(50)	0	0
Totale oneri	209	50	209	50	(209)	(50)	0	0

# Tipologia delle differenze temporanee

	Accantonam (IRE		Accantonamenti 2020 (IRAP)		31/12/2020 (IRES+IRAP)	
Importi in migliaia di euro	Differenze temporanee	Imposte IRES 24%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%	Differenze temporanee	Imposte complessive
Differenze che originano attività per imposte anticipate						
Riserva sinistri	6.539	1.569	0	0	25.040	6.010
Svalutazione e perdite su crediti	226	54	0	0	26.057	5.424
Altre	2.113	507	0	0	5.345	1.282
Totale	8.878	2.131	0	0	56.443	12.716
Totale proventi	8.878	2.131	0	0	56.443	12.716
Differenze che originano passività per imposte differite						
Varie	0	0	0	0	418	100
Totale oneri	0	0	0	0	418	100

# Parte C – Altre informazioni

# Elementi patrimoniali di cui alle voci A.1 e A.X dello Stato patrimoniale

Il patrimonio netto della Compagnia al 31 dicembre 2020 ammonta a € 59.242 mila (€ 65.503 mila nel 2019). La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla perdita dell'esercizio appena concluso. Gli elementi che compongono il patrimonio netto della Compagnia al 31 dicembre 2020 sono:

- Capitale sociale pari a € 56.539 mila;
- Riserva di rivalutazione degli immobili ex. Art 15, del D.Lgs. 185/2008, pari a € 3.927 mila;
- Riserva legale pari a € 504 mila;
- Utili portati a nuovo pari a € 4.463 mila;
- Riserva utili su cambi, pari a € 70 mila;
- perdita dell'esercizio pari a € 6.261 mila che si propone di portare a nuovo.

# Obbligo di redazione del bilancio consolidato

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

# Informativa sui corrispettivi per la revisione contabile del bilancio

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 è sottoposto alla revisione legale e al controllo contabile della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. Gli onorari contrattualmente definiti per i servizi di revisione legale ammontano a € 70 mila e nella tabella seguente sono riportati inclusivi dell'IVA indetraibile e del contributo CONSOB.

#### Onorari revisione contabile

Tabella 39 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Revisione legale	70	129	(59)
Altri servizi di revisione	20	42	(22)
Totale	90	171	(81)

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

La Compagnia è controllata al 100% da SACE S.p.A. e sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della stessa società. La SACE è al 100% di proprietà della Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE S.p.A. al 31 dicembre 2019, 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.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Risultato dell'esercizio

Stato patrimoniale SACE S.p.A. dell'ultimo bilancio approvato  Tabella 40 (€/000)	31/12/2019	31/12/2018
ATTIVO	01/12/2013	01/12/2010
Attivi immateriali	2.929	1.880
Investimenti	4.564.617	5.646.098
Riserve tecniche a carico dei 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
TOTALE ATTIVO	11.758.675	10.532.904
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto	4.763.173	4.714.475
Riserve tecniche	4.158.861	3.950.098
Fondi per rischi e oneri	107.828	100.854
Debiti ed altre passività	2.710.460	1.749.800
Ratei e risconti passivi	18.352	17.679
TOTALE PASSIVO	11.758.675	10.532.904
Conto economico SACE S.p.A. dell'ultimo bilancio approvato		
Tabella 41 (€/000)	31/12/2019	31/12/2018
Conto tecnico		
Premi lordi	565.449	727.754
Variazione della riserva premi e premi ceduti	(178.045)	(370.550)
Quota dell'utile da investimenti trasferita	34.339	38.851
Oneri relativi ai sinistri	(144.672)	(151.649)
Ristorni e partecipazioni agli utili	(820)	(14.895)
Spese di gestione	(57.270)	(42.634)
Altri proventi e oneri tecnici	(12.527)	(5.756)
Variazione della riserva di perequazione	(42.783)	(57.758)
Risultato del conto tecnico	163.671	123.363
Conto operativo		
Proventi e oneri da investimenti	96.620	110.672
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 operativo	49.097	108.022
Proventi straordinari	3.822	1.301
Openi atragadinari	(2.759)	(945)
Oneri straordinari	(2.759)	(343)

(72.249)

141.582

(45.654)

186.087

# Rendiconto finanziario

Tabella 42 (€/000)	31/12/2020	31/12/2019
Fonti di finanziamento		
Liquidità generata dalla gestione reddituale		
Utile/Perdita dell'esercizio	(6.261)	4.304
Rettifiche per partite che non hanno effetto sulla liquidità		
Ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio	1.819	1.380
Decremento (+)/ incremento(-) attivi materiali/immateriali	0	0
Aumento netto riserve tecniche	12.877	(2.920)
Rivalutazioni investimenti	(1.267)	(1.181)
Svalutazioni investimenti	41	21
Svalutazioni cambi	61	0
Incremento/Decremento netto		
T.F.R.	(71)	82
Fondo imposte	(50)	0
Altri fondi	246	(263)
Incremento/decremento dei crediti/debiti e attività/passività		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	(6.761)	2.502
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	2.375	1.218
Altri crediti	(1.361)	(1.836)
Altre attività e ratei e risconti attivi	4.597	(3.654)
Depositi ricevuti dai riassicuratori	(418)	(818)
Debiti e altre passività	7.461	2.862
Ratei e risconti passivi	(0)	0
Totale liquidità generata dalla gestione	13.288	1.698
Realizzo di investimenti		
Versamento capitale sociale	0	0
Versamento fondo di dotazione	0	0
Totale realizzo investimenti	0	0
Totale fonti di finanziamento (A)	13.288	1.698
Impieghi di liquidità		
Investimenti		
Azioni e quote di imprese	(1.181)	(7.227)
Titoli a reddito fisso	(21.797)	(18.500)
Quote di fondi comuni di investimenti	0	0
Mobili, impianti e costi pluriennali	1.369	1.780
Immobili e terreni		
Totale	(21.609)	(23.947)
Mutui e prestiti	0	0
Rimborso di debiti/TFR	0	0
Utili distribuiti	0	1.199
Totale impieghi (B)	(21.609)	(22.748)
Differenza fonti/impieghi (A-B)	34.897	24.446
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	82.808	47.911
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	47.911	23.465
Incremento/(decremento) disponibilità liquide	34.897	24.446



# Allegati alla Nota integrativa

# Esecizio 2020

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

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

Società	SACE BT S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	euro 56.539.356	Versato euro 56.539.356
Sede in	Piazza Poli 42, Roma	
Tribunale	Roma Iscrizione Nº 10	69493
	ALLEGATI ALLA NO	TA INTEGRATIVA
Esercizio	2020	
	(valore in migliaia di e	uro)

Società SACE BT S.p.A.

# Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO di cui capitale richiamato ATTIVI IMMATERIALI 1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare 2. Altre spese di acquisizione 3. Costi di impianto e di ampliamento 4. Avviamento 5. Altri costi pluriennali 6.055 INVESTIMENTI - Terreni e fabbricati 1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa 11 2. Immobili ad uso di terzi 12.907 12 3. Altri immobili 13 4. Altri diritti reali 14 12.948 5. Immobilizzazioni in corso e acconti 15 16 - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate 1. Azioni e quote di imprese: a) controllanti b) controllate 7.000 c) consociate d) collegate 7.000 e) altre 22 2. Obbligazioni emesse da imprese: a) controllanti 23 b) controllate c) consociate d) collegate 26 e) altre 3. Finanziamenti ad imprese: a) controllanti 29 b) controllate 30 c) consociate d) collegate 32 e) altre 7.000 6.055 da riportare

### Valori dell'esercizio precedente

		da riportare			0.407	
213	214	da rinortara	215	6.914	6.487	,
212	. 044		045	6.044		
211						
210						
209						
207	208					
206						
205						
204						
203						
201	202	6.914				
200						
199	•					
198 6.914						
197						
	195		196	12.540		
	194		106	12.948		
	193					
	192	12.948				
	191					
	189	6.487			190 6.487	
	188	6.407			100 0 40	,
	187					
	186					
	184					
	182					
					181	

# Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio riporto 6.055 C. INVESTIMENTI (segue) III - Altri investimenti finanziari 1. Azioni e quote a) Azioni quotate b) Azioni non quotate 37 c) Quote 39 2. Quote di fondi comuni di investimento 40 3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a) quotati 88.900 b) non quotati c) obbligazioni convertibili 88.900 4. Finanziamenti a) prestiti con garanzia reale 45 b) prestiti su polizze 46 c) altri prestiti 47 5. Quote in investimenti comuni 49 6. Depositi presso enti creditizi 7. Investimenti finanziari diversi 51 52 88.900 - Depositi presso imprese cedenti 206 109.013 53 D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI I - RAMI DANNI 1. Riserva premi 36.942 2. Riserva sinistri 43.566 3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni 4. Altre riserve tecniche 61 80.737 da riportare 195.805

### Valori dell'esercizio precedente

					Valori	dell'es	sercizi	o precedente
		rip	oorto					6.487
216								
217								
218		219						
210		220						
		220		-				
221	110.799							
222	1							
223		224	110.800					
				!				
225								
226		•						
227		228						
		229						
		230						
		231		232	11	0.800		
				233		467	234	131.129
		238	28.974					
		239	49.838					
		240	117					
		241		1			242	78.929
		da	a riportare	1				216.545
								•••••

# Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio 195.805 riporto E. CREDITI I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di: 1. Assicurati a) per premi dell'esercizio 15.121 b) per premi degli es. precedenti 1.786 73 2. Intermediari di assicurazione 7.375 3. Compagnie conti correnti 1.370 75 4. Assicurati e terzi per somme da recuperare 9.017 32.882 76 - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di: 1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione 4.597 78 2. Intermediari di riassicurazione 4.597 - Altri crediti 28.996 66.475 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO - Attivi materiali e scorte: 1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno 249 2. Beni mobili iscritti in pubblici registri 3. Impianti e attrezzature 85 4. Scorte e beni diversi 249 - Disponibilità liquide 1. Depositi bancari e c/c postali 82.805 2. Assegni e consistenza di cassa III - Azioni o quote proprie - Altre attività 1. Conti transitori attivi di riassicurazione 2. Attività diverse 15.728 15.728 95 98.784 93 di cui conto di collegamento con la gestione vita 901 G. RATEI E RISCONTI 1. Per interessi 2. Per canoni di locazione 3. Altri ratei e risconti 112 203 98 99 TOTALE ATTIVO 361.267 100

### Valori dell'esercizio precedente

				1			io precedente
		ripor	to				216.545
251	12.523						
252	2.090	253	14.613				
202	2.000	254	3.630				
		255	583				
			9.204	057	28.029		
		256	9.204	257	20.029		
		258	2.689				
		259		260	2.689		
				261	27.635		
						262	58.353
		263	204				
		264					
		265	21				
		266		267	225		
				207	220		
		000	47.000				
		268	47.909				
		269	2	270	47.911		
				271			
		272					
		273	19.998	274	19.998		
		903				275	68.134
				276	182		
				277			
				278	349	279	530
				210	349		343.562
						280	343.302

# Stato patrimoniale - gestione danni passivo e Patrimonio netto

Valori dell'esercizio

A.	PAT	RIMONIO NETTO						
	I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente			101	56.539		
	II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione			102		]	
	Ш	- Riserve di rivalutazione			103	3.927		
	IV	- Riserva legale			104	505	]	
	V	- Riserve statutarie			105		]	
	VI	- Riserve per azioni della Controllante			106			
	VII	- Altre riserve			107	70	]	
	VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo			108	4.462	]	
	IX	- Utile (perdita) dell'esercizio			109	(6.261)		
	Χ	- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio			401		110	59.242
В.	PAS	SIVITÀ SUBORDINATE					111	14.500
C.	RIS	ERVE TECNICHE						
	1	- RAMI DANNI						
		1. Riserva premi	112	100.398				
		2. Riserva sinistri	113	123.471				
		3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	889				
		4. Altre riserve tecniche	115					
		5. Riserve di perequazione	116	1.037			117	225.795
			da	riportare				299.537

### Valori dell'esercizio precedente

			valori dell'es	sercizi	io precedente
		281	56.539		
		282			
		283	3.927		
		284	289		
		285			
		286			
		287	70		
		288	374		
		289	4.304		
		501		290	65.503
				291	14.500
292	87.982				
 293	118.845				
 294	918				
 295					
 296	3.365			297	211.110
da ripor	tare				291.114

# Stato patrimoniale - gestione danni passivo e Patrimonio netto

Valori dell'esercizio

				riporto				299.537
E.	FON	NDI PER RISCHI E ONERI						
	1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128	2.353		
	2.	Fondi per imposte			129			
	3.	Altri accantonamenti			130	234	131	2.587
F.	DEF	POSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					132	12.925
G.	DEE	BITI E ALTRE PASSIVITÀ						
	I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
		Intermediari di assicurazione	133	139				
		2. Compagnie conti correnti	134	1.147				
		3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	383				
		4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136		137	1.669		
	II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
		Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	12.618				
		2. Intermediari di riassicurazione	139		140	12.618		
	Ш	- Prestiti obbligazionari			141			
	IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142			
	V	- Debiti con garanzia reale			143			
	VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144		]	
	VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	1.126		
	VIII	- Altri debiti						
		Per imposte a carico degli assicurati	146	1.338				
		Per oneri tributari diversi	147	501				
		3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	864				
		4. Debiti diversi	149	15.951	150	18.654		
	IX	- Altre passività						
		Conti transitori passivi di riassicurazione	151					
		2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	4.894				
		3. Passività diverse	153	7.223	154	12.117	155	46.184
		di cui conto di collegamento con la gestione vita	902					
			da r	iportare				361.233

### Valori dell'esercizio precedente

			Valo	ii ueii ese	rcizio precedente
	riporto				291.114
		308	2.029		
		309	50		
		310	312	311	2.391
				312	13.604
313	409				
314	780				
315	533				
316		317	1.723		
310		317	1.725		
040	10 100				
318	10.189		40.400		
319		320	10.189		
		321			
		322			
		323			
		324			
		325	1.197		
326	1.045				
327	556				
328	760				
329	6.545	330	8.097		
331					
332	5.250				
333	9.153	334	14.403	335	36.418
904					
da riportare					343.528

# Stato patrimoniale - gestione danni passivo e Patrimonio netto

### Valori dell'esercizio

	riporto				361.233
H. RATEI E RISCONTI					
1. Per interessi		156	34		
2. Per canoni di locazione		157			
3. Altri ratei e risconti		158		159	34
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				160	361.267

### Valori dell'esercizio precedente

p. 000 a.o	0.2.0			
343.528				riporto
		34	336	
			337	
34	339		338	
343.562	340			

Nota integrativa - Allegato 3

### Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

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

		Gestione danni	Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico		1 (6.740)	21	41	(6.740)
Proventi da investimenti	+	2 2.829		42	2.829
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3 491		43	491
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+		24	44	
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5 1.504		45	1.504
Risultato intermedio di gestione		6 (5.906)	26	46	(5.906
Altri proventi	+	7 1.677	27	47	1.677
Altri oneri	-	8 4.202	28	48	4.202
Proventi straordinari	+	9 125	29	49	125
Oneri straordinari	-	10 34	30	50	34
Risultato prima delle imposte		11 (8.340)	31	51	(8.340
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12 (2.079)	32	52	(2.079
Risultato di esercizio		13 (6.261)	33	53	(6.261

Nota integrativa - Allegato 4 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

		Attivi immateriali B	Terre fabbrio	
Esistenze iniziali lorde	+	1 27.500	31	12.948
Incrementi nell'esercizio	+	2 1.258	32	
per: acquisti o aumenti		3 1.258	33	
riprese di valore		4	34	
rivalutazioni		5	35	
altre variazioni		6	36	
Decrementi nell'esercizio	-	7	37	41
per: vendite o diminuzioni		8	38	
svalutazioni durature		9	39	41
altre variazioni		10	40	
Esistenze finali lorde (a)		11 28.758	41	12.907
Ammortamenti:				
Esistenze iniziali	+	12 21.013	42	
Incrementi nell'esercizio	+	13 1.690	43	
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 1.690	44	
altre variazioni		15	45	
Decrementi nell'esercizio	_	16	46	
per: riduzioni per alienazioni		17	47	
altre variazioni		18	48	
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19 22.703	49	
Valore di bilancio (a - b)		20 6.055	50	12.907
Valore corrente		21	51	14.556
Rivalutazioni totali		22	52	
Svalutazioni totali		23	53	
(*) Di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie.				

Nota integrativa - Allegato 5 Esercizio 2020

### Società SACE BT S.p.A.

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

		Azioni e quot C.II.1	Э	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 6.	914 2 <sup>-</sup>	1	41
Incrementi nell'esercizio:	+	2 1.	267 22	2	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23	3	43
riprese di valore		4	24	1	44
rivalutazioni		5			
altre variazioni		6 1.:	267 26	3	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7 1.	181 2	7	47
per: vendite o rimborsi		8 1.	181 28	3	48
svalutazioni		9	29	)	49
altre variazioni		10	30	)	50
Valore di bilancio		11 7.	000 3·	1	51
Valore corrente		12 7.	000 32	2	52
Rivalutazioni totali		13			
Svalutazioni totali		14	34	1	54

### La voce C.II.2 comprende:

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

Nota integrativa - Allegato 6

Esercizio 2020

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

Società SACE BT S.p.A.

	ı			
B	Totale	%	100,00	00'0
ລuota posseduta (5)	Indiretta	%		0,00
Qu	Diretta	%	100,00	0,00
	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	(4)	1.267	0
	Patrimonio netto (**)	(4)	7.000	0
sociale	Numero azioni/ quote		1	1.000
Capitale sociale	Importo	(4)	100	510
	Valuta		242	242
Denominazione e sede sociale			Sace SRV S.r.l.	nci
	Attività	(3)	6	7
	Quot. o non quot.	(2)	ØN	ØN
	Tipo	£	q	Ф
	N. ord.		2	4

<sup>(\*)</sup> 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.

(1) Tipo	a = Società controllanti	b = Società controllate	c = Società consociate	d = Società collegate	D = ∆ lfro

<sup>4 =</sup> Società immobiliare 5 = Società fiduciaria 6 = Società fiduciaria 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento 7 = Consorzio 8 = Impresa industriale 9 = Altra società o ente

1 = Compagnia di Assicurazione 2 = Società finanziaria 3 = Istituto di credito

(3) Attività svolta

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

(4) Importi in valuta originaria

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

Nota integrativa - Allegato 7

Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

				Incrementi nell'esercizio	ercizio	Decrem	Decrementi nell'esercizio	sercizio			Costo	Valore
N. ord.	Tipo			Per acquisti	Altri	Per vendite	ıdite	Altri	Valore di bilancio (4)	ilancio (4)	d'acquisto	corrente
Ξ	(2)	(3)	Denominazione	Quantità Valore	incrementi	Quantità	Valore	decrementi	Quantità	Valore		
2	В	D	Sace SRV S.r.I.(*)		1.267				1	7.000	193	7.000
4	В	۵	UCI						1			
			Totali C.II.		1.267				2	7.000	193	7.000
	ß		Società controllanti									
	q		Società controllate		1.267				1	7.000	193	7.000
	၁		Società consociate									
	р		Società collegate									
	Φ		Altre						-			
			Totale D.I									
			Totale D.II									
(1) Deve co	orrispond	ere a qu	(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6	(3) Indicare:  D. per all investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)	a gestione danni	(voce C.II.1)	(4) Ev	(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del Patrimonio netto (solo per Tipo b e d)	) se valutata ci solo per Tipo b	on il metodo e d)		

(2) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1) del Patrimonio netto (solo per Y per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)

V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)

V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)

V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I.2)

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

Nota integrativa - Allegato 8 Esercizio 2020

Società SACE BT 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 (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni	Portafoglio a ut	Portafoglio a utilizzo durevole	Portafoglio a utilizzo non durevole	zzo non durevole	Totale	ale
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	-	21	41	61	81	101
a) azioni quotate	2	22	42	62	82	102
b) azioni non quotate	က	23	43	63	83	103
c) quote	4	24	44	64	84	104
2. Quote di fondi comuni di investimento	ഗ	25	45	65	85	105
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6 41.347	26 44.652	47.553	66 47.649	88.900	106 92.302
a1) titoli di Stato quotati	7 41.347	27 44.652	47.553	67 47.649	88.900	107 92.302
a2) altri titoli quotati	80	28	48	98	88	108
b1) titoli di Stato non quotati	თ	29	49	69	89	109
b2) altri titoli non quotati	10	30	50	70	06	110
c) obbligazioni convertibili	17	31	51	71	91	111
5. Quote in investimenti comuni	12	32	52	72	92	112
7. Investimenti finanziari diversi	13	33	53	73	93	113
II - Gestione vita	Portafoglio a u	Portafoglio a utilizzo durevole	Portafoglio a utili	Portafoglio a utilizzo non durevole	Totale	ale
	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

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 Esercizio 2020 Società SACE BT S.p.A.

investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

		Azioni e quote	Quote di fondi comuni di investimento	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Quote in investimenti comuni	Investimenti finanziari diversi
		C.III.1	C.III.2	C.III.3	C.III.5	C.III.7
Esistenze iniziali	+	_	21	41 41.151 81	81	101
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22	42 196 82	82	102
per: acquisti		က	23	43	83	103
riprese di valore	7	4	24	44	84	104
trasferimenti dal portafoglio non durevole	47	5	25	45	85	105
altre variazioni		9	26	46 196 86	98	106
Decrementi nell'esercizio:	-	2	27	47	87	107
per: vendite	- w :	80	28	48	88	108
svalutazioni	0,	6	29	49	89	109
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	30	50	06	110
altre variazioni		11	31	51	91	111
Valore di bilancio		12	32	52 41.347 92	92	112
Valore corrente		13	33	53 44.652 93	93	113
				or The Control of the		

Nota integrativa - Allegato 10 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

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

Nota integrativa - Allegato 13 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

E:	sercizio	pre	cedente	Var	riazione
		-			
1	95.395	11	85.619	21	9.776
2	5.002	12	2.364	22	2.639
3	100.397	13	87.982	23	12.415
4	108.396	14	106.532	24	1.865
5	7.923	15	8.084	25	(161)
6	7.152	16	4.229	26	2.923
7	123.471	17	118.845	27	4.626
	1 2 3 4 5	1 95.395 2 5.002 3 100.397 4 108.396 5 7.923 6 7.152	1 95.395 11 2 5.002 12 3 100.397 13 4 108.396 14 5 7.923 15 6 7.152 16	1 95.395 11 85.619 2 5.002 12 2.364 3 100.397 13 87.982 4 108.396 14 106.532 5 7.923 15 8.084 6 7.152 16 4.229	1 95.395 11 85.619 21 2 5.002 12 2.364 22 3 100.397 13 87.982 23  4 108.396 14 106.532 24 5 7.923 15 8.084 25 6 7.152 16 4.229 26

Nota integrativa - Allegato 15 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1 2.029	11 50	21 312	31 1.197
Accantonamenti dell'esercizio	+	2 324	12	22 146	32 74
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23	33
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	14	24 224	34 145
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15 50	25	35
Valore di bilancio		6 2.353	16	26 234	36 1.126

Nota integrativa - Allegato 16 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

### I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 7.000	3	4	5	6 7.000
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48
Investimenti derivanti	43	44	45	40	47	46
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 2.896	68 70	69	70	3 71	72 2.973
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85 <b>2.896</b>	86 7.070	87	88	89	90 9.974
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

### II: Passività

	Cont	rollanti	Control	ate	Consociate	Collegate	Altre	To	otale
Passività subordinate	97		98		99	100	101	102	
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	43	104		105	106	107	108	43
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109		110		111	112	113	114	
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	9.743	116		117	118	119	120	9.743
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	1.511	140	1.232	141	142	143	144	2.743
Passività diverse	145		146		147	148	149	150	
Totale	151	11.296	152	1.232	153	154	155	156	12.529

Nota integrativa - Allegato 17 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

# Informativa su "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

				Es	ercizio
		Es	ercizio	pre	cedente
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	
Tot	ale	12		42	
II.	Garanzie ricevute:				
a)	da imprese del Gruppo, collegate e altre partecipate	13		43	
b)	da terzi	14	2.190	44	1.934
Tot	ale	15	2.190	45	1.934
III.	Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a)	da imprese del Gruppo, collegate e altre partecipate	16		46	
b)	da terzi	17	326	47	421
Tot	ale	18	326	48	421
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	804	51	2.545
Tot	ale	22	804	52	2.545
V.	Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	23		53	
VI.	Titoli depositati presso terzi	24	88.900	54	110.800
Tot		25	88.900	55	110.800

Nota integrativa - Allegato 19 Esercizio 2020

### Società SACE BT S.p.A.

### Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

		emi lordi tabilizzati		emi lordi mpetenza		re lordo sinistri		Spese Jestione		aldo di curazione
Assicurazioni dirette:										
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	10	2	11	3	7	4	2	5	(1)
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	2.645	17	2.136	18	493	19	260	20	(515)
Incendio e Altri Danni ai Beni (rami 8 e 9)	21	26.192	22	21.032	23	13.020	24	9.245	25	(2.920)
R.C. generale (ramo 13)	26	1.777	27	1.759	28	336	29	439	30	(253)
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31	65.216	32	60.223	33	34.966	34	27.659	35	(4.620)
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	95.840	52	85.161	53	48.822	54	37.605	55	(8.309)
Assicurazioni indirette	56	2.832	57	2.760	58	2.159	59	494	60	(199)
Totale portafoglio italiano	61	98.672	62	87.921	63	50.981	64	38.099	65	(8.508)
Portafoglio estero	66	5.849	67	4.184	68	312	69	981	70	(1.423)
Totale generale	71	104.521	72	92.105	73	51.293	74	39.080	75	(9.931)

Nota integrativa - Allegato 21 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

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

	Gestione danni	Gestione vita	Tot	ale
Proventi derivanti da azioni e quote:				
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	1 1.26	7 41	81	1.267
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	42	82	
Totale	3 1.26	7 43	83	1.267
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4 60	3 44	84	603
Proventi derivanti da altri investimenti:				
Proventi su obbligazioni di società del Gruppo e partecipate	5	45	85	
Interessi su finanziamenti a imprese del Gruppo e a partecipate	6	46	86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	47	87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8 93	9 48	88	939
Interessi su finanziamenti	9	49	89	
Proventi su quote di investimenti comuni	10	50	90	
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	51	91	
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	52	92	
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	53	93	
Totale	14 93	9 54	94	939
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:				
Terreni e fabbricati	15	55	95	
Azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	16	56	96	
Obbligazioni emesse da imprese del Gruppo e partecipate	17	57	97	
Altre azioni e quote	18	58	98	
Altre obbligazioni	19	59	99	
Altri investimenti finanziari	20	60	100	
Totale	21	61	101	
Profitti sul realizzo degli investimenti:				
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22	62	102	
Profitti su azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	23	63	103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del Gruppo e partecipate	24	64	104	
Profitti su altre azioni e quote	25	65	105	
Profitti su altre obbligazioni	26	9 66	106	19
Profitti su altri investimenti finanziari	27	67	107	
Totale	28	9 68	108	19
TOTALE GENERALE	29 2.82	8 69	109	2.828

Nota integrativa - Allegato 23 Esercizio 2020

### Società SACE BT S.p.A.

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

	Gestione danni	Gestione vita	Totale	)
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri				
Oneri inerenti azioni e quote	1	31	61	
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2 224	32	62	224
Oneri inerenti obbligazioni	3 19	33	63	19
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	6 191	36	66	191
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	37	67	
Totale	8 434	38	68	434
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:				
Terreni e fabbricati	9 41	39	69	41
Azioni e quote di imprese del Gruppo e partecipate	10	40	70	
Obbligazioni emesse da imprese del Gruppo e partecipate	11	41	71	
Altre azioni e quote	12	42	72	
Altre obbligazioni	13	43	73	
Altri investimenti finanziari	14	44	74	
Totale	15 <b>41</b>	45	75	41
Perdite sul realizzo degli investimenti				
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	46	76	
Perdite su azioni e quote	17	47	77	
Perdite su obbligazioni	18 16	48	78	16
Perdite su altri investimenti finanziari	19	49	79	
Totale	20 16	50	80	16
TOTALE GENERALE	21 491	51	81	491

Nota integrativa - Allegato 25

Esercizio 2025

Società SACE BT S.p.A.

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

		Codic In Ideno	Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo 02 Malattie (denominazione)		Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione									
Premi contabilizzati		+	10	-	_		-	-	1 2.645
Variazione della riserva premi (+ o -)		- 2	(1)	2	2		2	2	2 509
Oneri relativi ai sinistri		ო	∞	3	е		3	9	3 493
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4		4	4		4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		ري ع	(1)	5	r,		5	5	5 (105)
Spese di gestione		9	2	9	9		9	9	6 260
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	4	7	(1)	7	7		7	7	7 1.278
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	ш	œ	(1)	8	00		æ	8	8 (515)
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	O	o		6	6		6	6	08 6
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	٥	9		10	10		10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	Ш	=		11	=		-	11	11 12
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	Û.	12	(1)	12	12		12	12	12 856
	_	Codic Merci (deno	Codice ramo 07 Merci trasportate (denominazione)	Codice ramo 08 Incendio ed elementi Indurali (denominazione)	-	Codice ramo 09 Altri Danni ai Beni (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione									
Premi contabilizzati	_	-		1 12.006	1 90	14.186	_	-	-
Variazione della riserva premi (+ o -)		- 2		2 2.831	31 2	2.329	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri		ო		3 7.3	7.350 3	5.671	ဇ	ဇ	က
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4		4	4		4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		+ 2		5 (12	(122) 5	(158)	5	5	വ
Spese di gestione		9		6.2	2.984 6	6.261	9	9	9
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	4	7		7 (1.282)	32) 7	(232)	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	m	∞		8 (14	(148) 8	(2.772)	8	æ	80
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	o	6		98) 6	6 (392)		6	0	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	۵	10		10	50 10	50	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	ш	=		11	125 11	291	11	£	=
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	(E)	12		12 (1.720)	20) 12	(2.763)	12	12	12
		Codic R.C. (deno	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)		Codice ramo 15 Cauzione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione									
Premi contabilizzati	_	-	1.777	1 29.809	1	35.407	-	_	_
Variazione della riserva premi (+ o -)		- 2	18	2 2.9	2.983 2	2.010	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri		е -	336	3 21.171	71 3	13.795	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)		4		4	4		4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	_	- 2	(61)	5 (1.339)	39) 2	(284)	ಬ	വ	വ
Spese di gestione		9	439	6 11.828	28 6	15.830	9	9	9
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	4	7	924	7 (7.513)	13) 7	3.185	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	В	œ	(253)	8 (2.185)	35) 8	(2.435)	80	æ	80
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	ပ	6	65	6	6	129	6	6	6
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	٥	10		10 (2.427)	27) 10		10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	ш	7	40	11	267 11	726	11	=======================================	=
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	- E)	12	777	12 (7.003)	)3) 12	1.605	12	12	12

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

Nota integrativa - Allegato 26 Esercizio 2020

### Società SACE BT S.p.A.

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

assicı	uraz	zioni dirette		Rischi delle a indir		urazioni		Rischi nservati
		Rischi ceduti 2		Rischi assunti 3		Rischi troceduti 4		Totale   - 2 + 3 - 4
.840 1	11	45.136	21	2.831	31	82	41	53.453
.680 1	12	7.969	22	71	32	-143	42	2.925
.822 1	13	14.784	23	2.159	33		43	36.197
1	14		24		34		44	
.373 1	15	-582	25		35		45	-1.791
.605 1	16	13.494	26	494	36	26	46	24.579
.639 1	17	8.309	27	108	37	199	47	-12.039
							48	-2.328
.431			29	32			49	1.463
209 2	20	8.309	30	140	40	199	50	-8.249
-	.209	.209 20	.209 20 8.309	20 8.309 30	20 8.309 30 140	209 20 8.309 30 140 40	.209 20 <b>8.309</b> 30 <b>140</b> 40 199	.209 20 <b>8.309</b> 30 <b>140</b> 40 199 50

Nota integrativa - Allegato 29 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

# 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 -)	Α		7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	В		8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	С		9	1.467
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D		10	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E		11	41
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)		12	1.509

Sezione II: Assicurazioni vita Totale rami

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

<sup>(1)</sup> 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.

### Società SACE BT S.p.A.

# 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 34	2	3	4 19	5	6 53
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8 1.267	9	10	11	12 1.267
Proventi su obbligazioni	13	14	15	16	17	18
Interessi su finanziamenti	19	20	21	22	23	24
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26	27	28	29	30
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32	33	34	35	36
Totale	37 <b>34</b>	38 <b>1.267</b>	39	40 19	41	42 <b>1.320</b>
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44	45	46	47	48
Altri proventi						
Interessi su crediti	49	50	51	52	53	54
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	57	58	59	60
Altri proventi e recuperi	61	62	63	64	65	66
Totale	67	68	69	70	71	72
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	74	75	76	77	78
Proventi straordinari	79	80	81	82	83	84
TOTALE GENERALE	85 <b>34</b>	86 1.267	87	88 19	89	90 1.320

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 1	108 1
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 2.770	146	147	148	149 5.673	150
Oneri diversi	151	152	153	154	155	156
Totale	157 <b>2.770</b>	158	159	160	161 <b>5.674</b>	162 <b>8.444</b>
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163	164	165	166	167	168
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	170	171	172	173	174
Oneri straordinari	175	176	177	178	179	180
TOTALE GENERALE	181 <b>2.770</b>	182	183	184	185 <b>5.674</b>	186 <b>8.444</b>

<sup>(\*)</sup> Con riferimento alla controparte nell'operazione.

Nota integrativa - Allegato 31 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

# Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni Gestione v		one vita	Totale		
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 94.744	5	11	15	21 94.744	25
in altri Stati dell'Unione europea	2	6 1.061	1	16	22	26 1.061
in Stati terzi	3	7 35	13	17	23	27 35
Totale	4 94.744		' 7	18	24 <b>94.744</b>	20 11000

### Società SACE BT S.p.A.

# Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

I: Spese per il personale	Gestione danni		Gestione vita	٦	Totale	
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:						
Portafoglio italiano:						
- Retribuzioni	1	10.524	31	61	10.524	
- Contributi sociali	2	2.589	32	62	2.589	
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto						
e obblighi simili	3	667	33	63	667	
- Spese varie inerenti al personale	4	1.282	34	64	1.282	
Totale	5	15.062	35	65	15.062	
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6		36	66		
- Contributi sociali	7		37	67		
- Spese varie inerenti al personale	8		38	68		
Totale	9		39	69		
Totale complessivo	10	15.062	40	70	15.062	
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11		41	71		
Portafoglio estero	12		42	72		
Totale	13		43	73		
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	15.062	44	74	15.062	

II: Descrizione delle voci di imputazione	Gestio	one danni	Gestione vita	1	otale
Oneri di gestione degli investimenti	15	427	45	75	427
Oneri relativi ai sinistri	16	1.561	46	76	1.561
Altre spese di acquisizione	17	6.153	47	77	6.153
Altre spese di amministrazione	18	6.921	48	78	6.921
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19		49	79	
	20		50	80	
Totale	21	15.062	51	81	15.062

III: Consistenza media del personale nell'esercizio	Nu	Numero	
Dirigenti	91	8	
Impiegati	92	146	
Salariati	93		
Altri	94		
Totale	95	154	

IV: Amministratori e sindaci	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	96 7	98 124
Sindaci	97 3	99 69

### I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alla verità ed alle scritture. I rappresentanti legali della Società (\*)

Luca Caviglia - Presidente del Consiglio di Amministrazione	
	(**)
	(**)

<sup>(\*)</sup> Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia. (\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.



# RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39, DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014 E DELL'ART. 102 DEL D. LGS. 7 SETTEMBRE 2005, N. 209

All'Azionista Unico di SACE BT S.p.A.

#### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE BT S.p.A. (la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico 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 2020 e del risultato economico 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona
Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai cienti. Si invità a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

2

#### Valutazione della Riserva Sinistri

#### Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Al 31 dicembre 2020 SACE BT S.p.A. ha iscritto alla voce C.I.2. del passivo dello stato patrimoniale un ammontare di riserva sinistri pari a Euro 123,5 milioni (la "Riserva Sinistri").

La Riserva Sinistri è calcolata secondo quanto disposto dall'allegato 15 al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008. Secondo quanto disposto dal citato regolamento la suddetta riserva viene determinata secondo corrette tecniche attuariali, che conducano ad una valutazione prudente che consenta, per quanto ragionevolmente prevedibile, di far fronte agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione.

La Società descrive nella Parte A "Criteri di valutazione" della nota integrativa i criteri adottati e le metodologie utilizzate nella determinazione della Riserva Sinistri.

In considerazione della rilevanza dell'ammontare della Riserva Sinistri iscritta in bilancio, della peculiarità insita nel processo di riservazione nonché dell'aleatorietà connessa alla definizione delle assunzioni e delle ipotesi sugli effetti derivanti da eventi futuri, abbiamo considerato il processo di formazione della Riserva Sinistri un aspetto chiave della revisione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 della Società.

## Procedure di revisione svolte

Le procedure di revisione, svolte anche avvalendoci del supporto di specialisti appartenenti al *network* Deloitte, hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- comprensione del processo di formazione della Riserva Sinistri che ha incluso la conoscenza degli indirizzi gestionali propri della Società e degli eventuali mutamenti intervenuti nel quadro normativo e regolamentare di settore;
- rilevazione e verifica dei controlli interni posti in essere dalla Società sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria nell'area della Riserva Sinistri;
- svolgimento di verifiche della conformità alle direttive interne del processo di formazione della Riserva Sinistri e del processo liquidativo in quanto funzionali alla verifica dell'operatività del sistema di controllo interno posto a presidio della completezza e adeguatezza della base dati utilizzata per la valutazione;

3

- analisi comparative attraverso il ricalcolo, per anno di generazione e
  per i principali rami esercitati, di opportuni indicatori tecnici o
  grandezze significative; tali analisi hanno compreso altresì il confronto
  dei suddetti indicatori tecnici con i dati e le informazioni comparabili
  relativi a periodi precedenti e con dati di settore disponibili;
- verifiche di tipo documentale su una selezione di sinistri a riserva, analizzandone la conformità alle procedure aziendali e alle evidenze gestionali;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate, per una selezione di sinistri in contenzioso, nella valutazione del rischio di esito non favorevole delle cause, attraverso l'effettuazione di colloqui con la Direzione della Società e l'esame delle conferme scritte ottenute da parte dei legali esterni;
- valutazione della coerenza delle metodologie applicate dalla Direzione della Società nel calcolo delle Riserva Sinistri rispetto a quelle utilizzate in precedenti esercizi;
- esame della completezza e della conformità dell'informativa fornita dalla Società nella nota al bilancio rispetto a quanto previsto dalla normativa applicabile.

#### Valutazione dei Crediti per somme da recuperare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione Al 31 dicembre 2020 SACE BT S.p.A. ha iscritto in bilancio previsioni di recupero per € 15,2 milioni di cui € 9,0 milioni relativi principalmente al ramo Cauzioni iscritti nella voce E.I.4. "Assicurati e terzi per somme da recuperare" e € 6,2 milioni relativi al ramo Credito iscritti nella voce F.IV.2 "Attività diverse" (insieme i "Crediti per somme da recuperare").

Come riportato dagli Amministratori nella Parte A "Criteri di valutazione" della nota integrativa, i Crediti per somme da recuperare sono rilevati in bilancio al valore di presumibile realizzo e vengono iscritti successivamente al pagamento dell'indennizzo.

In considerazione della rilevanza dell'ammontare dei Crediti per somme da recuperare iscritti in bilancio e del grado di soggettività insito nella valutazione del loro valore recuperabile, abbiamo considerato il processo di formazione dei Crediti per somme da recuperare un aspetto chiave della revisione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 della Società.

4

## Procedure di revisione svolte

Le procedure di revisione hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- comprensione del processo di determinazione del valore recuperabile dei Crediti per somme da recuperare;
- acquisizione ed analisi critica della documentazione a supporto delle rettifiche di valore operate;
- verifiche di tipo documentale su una selezione di Crediti per somme da recuperare, analizzandone la conformità alle evidenze gestionali;
- esame della completezza e della conformità dell'informativa fornita dalla Società nelle note al bilancio rispetto a quanto previsto dalla normativa applicabile.

#### Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio di SACE BT S.p.A. per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che il 2 aprile 2020 ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma primo, del codice civile, la SACE BT S.p.A. ha indicato di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte della SACE S.p.A. e, pertanto, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio della SACE BT S.p.A. non si estende a tali dati.

#### 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 sussistano 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.

5

#### 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.

6

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'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di SACE BT S.p.A. ci ha conferito in data 4 luglio 2019 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2028.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 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'art. 11 del citato Regolamento.

#### RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

#### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori di SACE BT S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di SACE BT S.p.A. al 31 dicembre 2020, 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 BT S.p.A. al 31 dicembre 2020 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 BT S.p.A. al 31 dicembre 2020 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

7

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n.° 39, 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.

#### Giudizio ai sensi dell'articolo 102, comma 2, del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209

In esecuzione dell'incarico conferitoci da SACE BT S.p.A., abbiamo sottoposto a verifica, ai sensi dell'art. 102, comma 2, del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, le voci relative alle riserve tecniche dei rami danni, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio d'esercizio di SACE BT S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2020. È responsabilità degli Amministratori la costituzione di riserve tecniche sufficienti a far fronte agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione e di riassicurazione. Sulla base delle procedure svolte ai sensi dell'art. 102, comma 2, del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, del Regolamento ISVAP del 4 aprile 2008, n. 22 e delle relative modalità applicative indicate nel chiarimento applicativo pubblicato da IVASS sul proprio sito in data 31 gennaio 2017, le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2020 di SACE BT S.p.A., sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui al Regolamento ISVAP del 4 aprile 2008, n. 22.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Vittorio Frigerio

Socio

Roma, 14 aprile 2021

#### SACE BT S.p.A.

## Società con socio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento ex artt. 2497 e ss., c.c. di SACE S.p.A.

Sede legale in Roma – Piazza Poli 42

Capitale Sociale: euro 56.539.356,00 = i.v.

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

## Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci ai sensi dell'articolo 2429, co. 2, del Codice Civile per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020

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

#### Premessa

Signor Azionista,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale (nel seguito anche "Collegio") di SACE BT S.p.A. (nel seguito anche "Società" ovvero "SACE BT") ai sensi dell'art. 2429, comma 2, del codice civile.

Si evidenzia preliminarmente che il mandato dell'attuale Collegio ha avuto inizio con la nomina da parte dell'Assemblea dei soci del 9 dicembre 2019 e scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021. A seguito delle dimissioni del Presidente Dott. Cristiano Zanella, decorrenti dal 12 novembre 2020, l'Assemblea dei Soci, tenutasi in pari data ha deliberato di nominare quale Sindaco effettivo, fino alla scadenza dell'attuale Collegio, il Prof. Franco Tutino, attribuendo allo stesso anche le funzioni di Presidente.

L'attività del Collegio è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili. Per poter esprimere il nostro parere sul Bilancio oggetto della presente relazione abbiamo esaminato accuratamente i verbali del Consiglio di Amministrazione e delle adunanze del Collegio Sindacale.

#### \* Attività di vigilanza

Il Collegio Sindacale di SACE BT ha svolto la propria attività nell'ambito delle funzioni di vigilanza, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2403 c.c. e dell'art. 8 del Regolamento n. 38 del 3 luglio 2018 adottato da IVASS recante disposizioni in materia di controlli interni e *governance* societaria e di gruppo, mentre l'incarico di revisione legale è stato affidato con delibera dell'Assemblea del 4 luglio 2019 a Deloitte& Touche S.p.A., con cui il Collegio ha mantenuto contatti finalizzati allo scambio di dati e informazioni utili all'espletamento dei rispettivi compiti, in aderenza agli artt. 2409-*septies* c.c. e 8, co. 3, del citato Regolamento.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2019, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa dal Collegio nella precedente composizione in data 3 aprile 2020. Esponiamo, pertanto, i risultati dell'attività svolta nell'ambito dei nostri compiti istituzionali, così come definiti dall'art. 2403, primo comma, del codice civile nonché dall'art. 8, Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018. Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2020 il Collegio sindacale ha posto in essere le attività di competenza come segue:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta Amministrazione;
- 2) ha partecipato a tutte le Assemblee degli Azionisti e alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, che si sono svolte nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non ha rilevato delibere di operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale, volte a prevaricare o modificare i diritti attribuiti dalla legge o dallo statuto o in contrasto con le deliberazioni assunte dall'Assemblea e dall'Organo amministrativo;
- 3) ha vigilato sulla correttezza formale in merito alla predisposizione e presentazione da parte del Consiglio di Amministrazione delle situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie infrannuali come previsto dall'art. 2381, co. 5 c.c.; in particolare ha esaminato la correttezza formale della

relazione semestrale redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 9, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, approvata nel rispetto dei termini di cui all'art. 10 dello stesso Regolamento e per la quale non ha rilasciato osservazioni *ex* art. 11 del predetto Regolamento; ha altresì esaminato la formale correttezza della relazione semestrale consolidata redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 13, Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, approvata nel rispetto dei termini di cui all'art. 14 dello stesso Regolamento e per la quale non ha rilasciato osservazioni *ex* art. 16 del predetto Regolamento;

- 4) in occasione delle adunanze dell'Organo Amministrativo e delle periodiche riunioni del Collegio Sindacale, è stato informato dagli amministratori nonché dai soggetti con ruoli dirigenziali sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle attività di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, poste in essere dalla Società e dalle sue controllate e, in base alle informazioni acquisite, l'attuale Collegio non ha osservazioni particolari da riferire;
- 5) in aderenza all'art. 12 del Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016, ha svolto le necessarie verifiche in materia di policy di investimento e di attivi a copertura delle riserve, acquisendo in primis la delibera quadro adottata, ex art. 8 dello stesso Regolamento, dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto dei termini di cui all'art. 33, co. 3 del Regolamento sopra citato, nel quale è stato correttamente richiamato dal Consiglio il principio fondamentale della "persona prudente" ex art. 37ter del D. Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 ("Codice delle assicurazioni private") su cui si deve basare qualsiasi politica di investimento degli attivi a copertura delle riserve; ha eseguito successivamente la specifica azione di sorveglianza ex legge richiesta sulle attività destinate a copertura delle riserve tecniche, verificando le procedure amministrative adottate dalla Società al riguardo, la libertà da vincoli e la piena disponibilità dei suddetti attivi, nonché il necessario riscontro con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche; ai sensi del co. 5, del richiamato art. 12, segnaliamo l'esito positivo delle verifiche in parola non avendo riscontrato anomalie di alcun tipo;
- 6) al fine di un adeguato scambio di informazioni tra l'Organo di controllo e

il Revisore, ha incontrato il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, la società di revisione Deloitte S.p.A., ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, di essere informato sui principali rischi cui la Società è esposta e sui presidi posti in essere, nonché sulle verifiche eseguite in merito alla regolare tenuta della contabilità e alla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;

- 7) ha acquisito conoscenza, valutato e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, delle funzioni di *internal auditing*, *compliance*, *risk management*, nonché della funzione attuariale, incontrando periodicamente i rispettivi responsabili ed esaminando le rispettive relazioni emesse, così come richiesto dall'art. 31, Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, disciplinante la collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo; al riguardo, si ritengono le funzioni adeguate, e non vi sono osservazioni da riferire;
- 8) ha acquisito conoscenza, valutato e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai Responsabili delle funzioni, dal Soggetto incaricato della revisione legale dei conti e dall'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non vi sono osservazioni da riferire;
- a seguito dell'istituzione dei comitati endoconsiliari del 23 dicembre 2019, in particolare Comitato per il Controllo interno e rischi e Comitato Remunerazioni, ha partecipato, in persona del Presidente del Collegio pro tempore, alle relative riunioni;
- 10) ha incontrato l'Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, prendendo visione della relazione annuale da esso redatta riferita al 2020, la quale non evidenzia criticità;
- 11) in ottemperanza all'art. 23-quater, co. 4, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, ha preso visione della relazione attuariale sulle riserve tecniche dei rami danni relative al lavoro indiretto, redatta e presentata da

parte della funzione attuariale della Società, all'Organo amministrativo e al Collegio, in tempi utili per l'approvazione del bilancio, come prescritto dalla stessa norma; al riguardo non vi sono osservazioni e la funzione attuariale, nello specifico paragrafo della sopra citata relazione, dedicato al giudizio finale, riguardo alla quantificazione delle riserve tecniche non rileva alcuna criticità bloccante "sia a livello di processo sia relativamente alla conformità rispetto della normativa vigente e analisi di adeguatezza e tenuta";

- 12) ha vigilato sull'osservanza delle regole che disciplinano le operazioni con parti correlate, alla luce altresì del Regolamento IVASS n. 30 del 26 ottobre 2016, evidenziando che dette operazioni si svolgono nell'ambito della normale operatività aziendale e avvengono a condizioni di mercato;
- 13) ha incontrato e scambiato informazioni con l'Organo di controllo della controllata SACE SRV S.r.l., acquisito informazioni in merito al sistema di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale;
- 14) non ha ricevuto denunzie ex art. 2408 Codice Civile né esposti;
- 15) nel corso dell'esercizio, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha trasmesso ai sensi dell'art. 19 del D.lgs. 39/2010, al Consiglio di Amministrazione della Società, la "Relazione aggiuntiva per il Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" riferito al bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2019, redatta, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento Europeo n. 537/2014, dalla Società di revisione, BDO Italia S.p.A., per la quale non ha formulato osservazioni;
- 16) nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta e in base all'esito delle verifiche effettuate, non sono emersi fatti censurabili, omissioni ovvero altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- 17) in merito all'emergenza sanitaria COVID 19, è stato periodicamente informato dalla Società in merito alle procedure adottate al fine di ridurre la diffusione dei contagi e all'attuazione dei presidi per fronteggiare la crisi pandemica, in linea con le disposizioni normative ed i protocolli di regolamentazione delle misure per il contrasto e il contenimento della diffusione del virus negli ambienti di lavoro.

#### **❖** Bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del giorno 16 marzo 2021, che è stato messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art. 2429 c.c., in merito al quale riferiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Nello specifico segnaliamo la correttezza formale del bilancio d'esercizio redatto in aderenza alle disposizioni del codice civile, così come riformate dal D. Lgs. n. 139/2015, agli artt. 88 e ss. del Codice delle assicurazioni private, nonché al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 e composto da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, gli allegati espressamente richiesti dal predetto Regolamento, corredato dalla relazione sulla gestione.

Evidenziamo che la Società, ai sensi dell'art. 91, co. 1 del Codice delle assicurazioni private ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 adottando principi contabili e criteri di valutazione dettati dal D. Lgs. 26 maggio 1997, n. 173, mentre il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, in ottemperanza all'art. 91, c. 1 del Codice delle assicurazioni private, è stato redatto applicando i principi contabili internazionali *IAS/IFRS* e in aderenza alle disposizioni di cui al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Evidenziamo che il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 chiude con una perdita di Euro -6.261 migliaia, in sintesi costituito dal risultato negativo del conto tecnico dei rami danni di Euro -6.740 migliaia, dai proventi (per Euro 2.829 migliaia) e dagli oneri (per Euro 491 migliaia) da investimenti dei rami danni, da altri proventi (per Euro 1.677 migliaia) e altri oneri (per Euro 4.202 migliaia), dal risultato positivo della gestione straordinaria per Euro 91 migliaia, e dalle imposte sul reddito d'esercizio di Euro -2.079 migliaia.

La sezione "Attivo" dello Stato Patrimoniale evidenzia immobilizzazioni (immateriali, investimenti in immobili ed investimenti finanziari) per complessivi Euro 115.068 migliaia, riserve tecniche a carico dei riassicuratori per Euro 80.737 migliaia, crediti di Euro 66.475 migliaia, altri elementi dell'attivo per Euro 98.785 migliaia e ratei e risconti attivi per Euro 203 migliaia.

La sezione "Passivo e patrimonio netto" dello Stato Patrimoniale evidenzia un patrimonio netto di Euro 59.242 migliaia (di cui Euro 56.539 migliaia di capitale sociale), passività subordinate per Euro 14.500 migliaia, riserve tecniche per complessive Euro 225.795 migliaia, fondi per rischi ed oneri di Euro 2.587 migliaia, depositi ricevuti da riassicuratori per Euro 12.925 migliaia, debiti e altre passività per Euro 46.184 migliaia e ratei e risconti passivi per Euro 34 migliaia. Infine, dal Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2020 si evince un incremento netto della liquidità, rispetto al 31 dicembre 2019, per Euro 34.897 migliaia, generato dai *cash flow* positivi della gestione ordinaria per Euro 13.287 migliaia e dai disinvestimenti in immobilizzazioni di complessivi Euro 21.609.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 che comprende nel perimetro di consolidamento la controllata, al 100%, SACE SRV S.r.l. chiude con una perdita di Euro -7.636 migliaia, di cui Euro -2.262 migliaia sono costituite da imposte.

Segnaliamo inoltre che la nota integrativa riporta le informazioni previste ai sensi dell'art. 2497*bis* del Codice Civile in relazione alla fattispecie di direzione e coordinamento.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire; in particolare abbiamo riscontrato l'indicazione delle informazioni richieste dall'art. 4, co. 7, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 circa i "Requisiti Patrimoniali di solvibilità".

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.

Come anzidetto, la Società ha provveduto a redigere il bilancio consolidato; per quanto di nostra competenza, tenuto conto delle disposizioni di

cui all'art. 41 del D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, attestiamo di aver ottenuto adeguata informativa sulle variazioni intervenute nella composizione del Gruppo, sui rapporti tra le società incluse nell'area di consolidamento e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate in tale ambito.

Il Collegio ricorda al riguardo, come altresì specificato nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio consolidato 2020, che la controllata SACE SRV s.r.l. è stata esclusa dall'area della vigilanza del gruppo SACE BT, ai sensi dell'articolo 210-quater, comma 2, del D. Lgs. n. 209/2005, e dell'articolo 7 del Regolamento IVASS n. 22/2016, a seguito del provvedimento IVASS del 5 ottobre 2016, considerato che presentava un interesse trascurabile rispetto alle finalità della vigilanza di gruppo. Di conseguenza, SACE BT e la sua controllata SACE SRV s.r.l. non costituiscono gruppo assicurativo e non sono iscritte nel relativo albo *ex* articolo 210-*ter* del D. Lgs. n. 209/2005 ed articolo 26, comma 2, del Regolamento IVASS n. 22/2016.

Compete alla società di revisione Deloitte S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti, esprimere il giudizio sul bilancio ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, dell'art. 24 del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, nonché art. 9 del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 per quanto riguarda il bilancio consolidato.

Diamo atto che dalla relazione della società di revisione Deloitte S.p.A. sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, emesse in data 14 aprile 2021, non emergono rilievi o riserve.

Vengono segnalati, quali aspetti chiave della revisione contabile: i) la valutazione della riserva sinistri in ragione della rilevanza dell'ammontare, della peculiarità insita nel processo di riservazione, dell'aleatorietà connessa alla definizione delle assunzioni e delle ipotesi sugli effetti derivanti da eventi futuri, nonché ii) la valutazione dei crediti per somme da recuperare, in considerazione della rilevanza dell'ammontare di tale voce e del grado di soggettività insito nella valutazione del loro valore recuperabile.

In qualità di comitato per il controllo interno e la revisione contabile *ex* art. 19, D.lgs. 39/2010, abbiamo inoltre esaminato la relazione aggiuntiva presentataci in data 14 aprile 2021, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento UE 537/2014, dalla predetta società di revisione. Ai sensi dell'art. 19, co. 1, lett. a),

D.lgs. 39/2010, provvederemo a trasmettere all'Organo amministrativo della Società la sopra citata relazione aggiuntiva, per la quale non abbiamo osservazioni.

#### Conclusioni

In premessa il Collegio evidenzia il contenuto dell'informativa fornita dagli Amministratori nella relazione sulla gestione, precisamente nel paragrafo "Evoluzione prevedibile sulla gestione". Il 2021 si prospetta come un anno di transizione verso l'uscita dall'emergenza sanitaria, spinto da un lato da fattori positivi legati alla disponibilità di una pluralità di vaccini e dall'altro esposto a shock avversi causati da nuove ondate del contagio, alimentate da varianti del virus caratterizzate da un'alta capacità di trasmissione.

In tale contesto il budget 2021 approvato il 25 febbraio scorso proietta il ritorno all'utile in particolare grazie all'entrata a regime della già citata Convenzione di Stato, prorogata al 30 giugno 2021, i cui effetti permetteranno di mitigare sensibilmente la sinistrosità prevista sul ramo Credito, e allo sviluppo del portafoglio assicurativo su prodotti maggiormente profittevoli.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate e per gli aspetti di nostra competenza, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio, il Collegio ritiene che non sussistano motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020 così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione e non ha obiezioni da formulare con riguardo alle proposte di destinazione del risultato di esercizio.

Roma, 14 aprile 2021

I Sindaci

Franco Tutino

Paola Ginevri Latoni

Laura Guazzoni







## Cariche sociali ed organismi di controllo

### Organi Sociali<sup>1</sup>

### Consiglio di Amministrazione

#### Presidente

Luca Caviglia

#### Consiglieri di Amministrazione

- Esedra Chiacchella
- Francesco Di Ciommo<sup>2</sup>
- Chiara Maruccio<sup>3</sup>
- Andrea Nuzzi
- Teresa Rubino<sup>4</sup>
- Marco Traditi<sup>5</sup>

## Collegio Sindacale

#### Presidente

Franco Tutino<sup>6</sup>

#### Membri effettivi

- Paola Ginevri Latoni
- Laura Guazzoni

#### Sindaco supplente

- Giuseppina D'Aranno
- Andrea Pirrottina

#### **Direttore Generale**

Valerio Perinelli

#### Società di revisione<sup>7</sup>

Deloitte & Touche S.p.A.

<sup>1</sup> II Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono in carica dal 9 dicembre 2019 per il triennio 2019-2021.

<sup>2</sup> Nominato con Assemblea del 12 Novembre 2020. 3 Nominata con Assemblea del 12 Novembre 2020.

<sup>4</sup> Nominata con Assemblea del 12 Novembre 2020

<sup>5</sup> Nominato con Assemblea del 12 Novembre 2020

<sup>6</sup> Nominato con Assemblea del 12 Novembre 2020.

<sup>7</sup> Incarico conferito dall'Assemblea del 4 luglio 2019 a far data dall'Assemblea del 20 aprile 2020 per il novennio 2020 – 2028.

## Indice

Relazione sulla gestione	158
1. Lo scenario economico di riferimento	158
1.1. L'economia globale	158
1.2. Il quadro italiano: economia, esportazioni, industria e costruzioni	158
1.3. Prestiti bancari, fallimenti e demografia	160
1.4. Tempi di pagamento e recupero dei crediti	160
2. La strategia	161
3. La formazione del risultato consolidato	162
4. La gestione assicurativa	164
4.1. Premi	164
4.2. Sinistri e recuperi	164
4.3. La riassicurazione	166
4.4. La gestione non assicurativa	166
5. La gestione finanziaria	167
6. Risorse umane	167
7. Rete di distribuzione	168
8. Corporate governance, modello di organizzazione D.Lgs. 231/01 e sicurezza	168
9. Ricerca e sviluppo	169
10. Azionariato e capitale sociale	169
11. Informazioni riguardanti il rispetto delle condizioni di esercizio	169
12. Prospettive per il 2021	170
13. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio	171
Prospetti contabili consolidati	174
Nota integrativa del bilancio consolidato	182
1. Informazioni generali	182
2. Normativa di riferimento	182
3. Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento	182
4. Criteri di valutazione	185
4.1. Attivi immateriali	185
4.2. Attività materiali	185
4.3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	186
4.4. Investimenti	186
4.5. Crediti diversi	187
4.6. Altri elementi dell'attivo	187
4.7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	187
4.8. Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	188
4.9. Accantonamenti	188
4.10. Riserve tecniche	188
4.11. Riserve premi	188
4.12. Passività finanziarie	189
4.13. Debiti	189
4.14 Conto economico	189

Altre informazioni	191
Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	201
Stato patrimoniale – Attivo	201
1. Attività immateriali	201
2. Attività materiali	201
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	202
4. Investimenti	202
5. Crediti diversi	203
6. Altri elementi dell'attivo	205
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	205
Stato patrimoniale – Passivo	
1. Patrimonio netto	206
2. Accantonamenti	206
3. Riserve tecniche	207
4. Passività finanziarie	207
5. Debiti	208
6. Altri elementi del passivo	208
Informazioni sul Conto economico consolidato	209
1. Premi netti	209
2. Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value in Conto economico	209
3. Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	209
4. Oneri netti relativi ai sinistri	209
5. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	209
6. Spese di gestione	210
7. Altri ricavi e altri costi	210
8. Imposte	210
Prospetti di Nota integrativa	214
Informazioni aggiuntive relative al bilancio consolidato	
(Allegato 6 al Regolamento ISVAP n. 7/2007)	231
Relazione degli organi indipendenti	234
Relazione Società di revisione	234
Relazione del Collegio Sindacale	241



## Relazione sulla gestione

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private") 2016 e nella prospettiva della continuazione dell'attività. I valori contenuti nelle tabelle sono espressi in migliaia di euro. Eventuali differenze riscontrabili nei totali delle tabelle rispetto alla somma algebrica degli addendi sono esclusivamente riconducibili ad arrotondamenti attivi o passivi.

## 1. Lo scenario economico di riferimento

#### 1.1 L'economia globale

Nel 2020 il quadro macroeconomico globale è stato stravolto dall'emergenza sanitaria causata dalla pandemia da Covid-19. La diffusione si è manifestata con tempistiche diverse tra macro regioni e ha richiesto il varo di rigorose misure restrittive di contenimento e contrasto del contagio basate – seppur con modalità eterogenee tra paesi e intensità variabili nel corso dell'anno – su limitazioni agli spostamenti delle persone e sospensione di numerose attività produttive e commerciali.

Lo shock congiunto, a livello internazionale, di offerta e domanda e l'incertezza sull'evoluzione della pandemia hanno pesato negativamente sull'attività economica globale, determinando una profonda recessione del Pil mondiale (-3,9% secondo Oxford Economics, in linea con le recenti stime diffuse dal Fondo monetario internazionale¹). La crisi economica è stata estesa sia ai Paesi avanzati (-5,0%) sia a quelli emergenti (-1,9%), salvo alcune eccezioni come la Cina che ha registrato una crescita positiva. Tra le economie più sviluppate, gli Stati Uniti hanno visto interrompersi la fase decennale espansiva, mentre nell'Area dell'Euro – proveniente da un periodo di crescita già debole – la contrazione è stata relativamente più marcata. Tra i mercati emergenti, si segnalano forti cadute del Pil in India (tra i paesi al mondo più colpiti dalla pandemia), Filippine, Argentina, Messico, Marocco e Sudafrica.

L'orientamento della politica monetaria è rimasto ampiamente accomodante su scala globale. Le Banche centrali dei principali paesi avanzati e emergenti hanno ridotto i tassi di riferimento e ampliato i programmi di acquisto di titoli, garantendo la liquidità e il credito all'economia reale. Sul piano fiscale, i governi nazionali sono intervenuti con politiche di bilancio espansive, supportati anche da interventi delle istituzioni sovranazionali, al fine di sostenere le famiglie e le imprese maggiormente colpite dai provvedimenti restrittivi e rilanciare l'economia con programmi di stimolo straordinari. Il miglioramento delle condizioni finanziarie e le misure fiscali varate hanno favorito un significativo aumento dell'indebitamento, sia pubblico sia privato, che – unitamente alla recessione economica – si è riflesso in un'impennata del livello di debito totale in rapporto al Pil mondiale oltre il 360%.<sup>2</sup>

### 1.2 Il quadro italiano: economia, esportazioni, industria e costruzioni

In questo contesto, il Pil dell'Italia è risultato in diminuzione dell'8,9% nel 2020, secondo le stime preliminari dell'Istat<sup>3</sup> e in linea con il valore atteso da *Oxford Economics*. A pesare sulla contrazione dell'attività economica nazionale è stato il brusco calo registrato nel secondo trimestre, in concomitanza con le misure restrittive varate – già da marzo – dal Governo italiano in risposta all'acuirsi dell'emergenza sanitaria. Nel terzo trimestre si è registrato un rimbalzo congiunturale significativo e superiore alle attese, dovuto all'allentamento delle restrizioni nonché ad un effetto base di natura

<sup>1</sup> Oxford Economics World Economic Prospects Monthly e Fondo monetario internazionale World Economic Outlook Update, gennaio 2021.

<sup>2</sup> International Institute of Finance via Financial Times.

<sup>3</sup> Istat, Stima preliminare del Pil, gennaio 2021. La stima annuale è basata sui dati trimestrali, destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario.

statistica. In autunno, la recrudescenza dei contagi e il ripristino di *lockdown* circoscritti e parziali hanno determinato nuovamente un calo del Pil, seppur più contenuto rispetto alla prima ondata. Complessivamente, tutte le componenti di domanda hanno subìto una forte contrazione, ad eccezione della spesa pubblica.

In particolare, le esportazioni italiane di beni e servizi sono state fortemente colpite. In media d'anno il valore dell'export di beni si è contratto del 9,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente<sup>4</sup>, interrompendo così una fase espansiva decennale. Ad incidere prevalentemente sul dato cumulato è stato soprattutto il secondo trimestre, con il calo tendenziale maggiore segnato in aprile, in concomitanza con l'apice raggiunto dal Great Lockdown (espressione con cui si indica l'isolamento di oltre metà della popolazione mondiale per effetto delle misure restrittive). A partire dal mese di luglio, si è rilevato un progressivo miglioramento, con tassi di crescita positivi registrati in settembre e novembre. Complessivamente, hanno sofferto sia le vendite di beni all'interno dell'Unione europea sia verso i mercati extra-Ue. Dal punto di vista settoriale, tutti i comparti sono stati danneggiati dalla crisi – ad eccezione di quello alimentari-bevande e farmaceutico per la loro natura di beni essenziali. I settori più colpiti sono quelli tradizionali del Made In Italy (tessile-abbigliamento, pelletteria e arredamento), su cui ha gravato il forte calo dei consumi delle famiglie, nonché mezzi di trasporto e meccanica strumentale, penalizzati dal rallentamento delle catene di fornitura globali e dal crollo degli investimenti delle imprese. In termini di bilancia commerciale, l'avanzo ha raggiunto quasi i 56 miliardi di euro, risultando in aumento dell'13,3% su base annua, favorito da una flessione delle importazioni di beni più marcata rispetto a quella delle esportazioni. Riguardo ai servizi, nei primi tre trimestri del 2020 si è registrata una contrazione tendenziale del 31%, a causa del forte crollo dei flussi turistici dall'estero e dei trasporti.

Nella media del 2020, l'indice del volume della produzione industriale nell'Area euro e in Italia ha registrato un calo su base annua pari a -8,7% e -11,4%, rispettivamente. In un contesto in cui tutti i settori hanno registrato variazioni tendenziali negative, i comparti strategici dell'economia italiana sono quelli che hanno risentito maggiormente dello shock Covid-19, dal tessile-abbigliamento (-28,5%) alla meccanica strumentale (-14,8%), dai mezzi di trasporto (-18,3%) ai prodotti in metallo (-13%). Per la loro natura di beni essenziali, i generi alimentari (-2,5%) e i prodotti farmaceutici (-5,5%) sono stati colpiti in misura relativamente minore. I segnali desumibili dal *Purchasing Managers' Index* manifatturiero di gennaio-febbraio 2021 sono incoraggianti, con l'indice che continua a crescere, indicando una possibile espansione congiunturale nei prossimi mesi, favorita da un'accelerazione dei nuovi ordini. Permangono tuttavia rischi legati all'evoluzione ancora incerta della pandemia, come suggeriscono i dati sull'indice di fiducia delle imprese del settore che fatica a recuperare i livelli pre-crisi.

Nel periodo 2020, l'indice del volume della produzione nel settore delle costruzioni in Italia si è contratto in media del 8,2% su base tendenziale, riducendo negli ultimi mesi il divario con l'Area euro che nel complesso ha perso il 5,7%. Riguardo alle prospettive del primo trimestre del 2021, l'indice PMI del settore si è contratto lievemente nel mese di gennaio, per poi tornare in zona espansione a febbraio. In linea con le prospettive sull'economia nazionale, gli investimenti nelle costruzioni sono attesi in ripresa (+8,6%) – dopo il forte crollo stimato per il 2020 (-10%) – trainati anche dall'utilizzo delle risorse disponibili nell'ambito del *Recovery Plan* che dovrebbe accelerare la riapertura dei cantieri e consentire così al settore di ripartire<sup>5</sup>.

#### 1.3 Prestiti bancari, fallimenti e demografia

Lo stock di prestiti bancari alle società non finanziarie è cresciuto dell'8,5% in dicembre sui dodici mesi<sup>6</sup>, favorito da un contesto di bassi tassi di interesse monetari e supportati dalle garanzie statali. Al contempo, le consistenze delle sofferenze verso le società non finanziarie sono diminuite del 29%, per gli effetti temporanei della moratoria sui prestiti e delle misure di sostegno (cosiddetti "ristori"). L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti a residenti in Italia è scesa al 3,4% a dicembre 2020 (rispetto al 4,8% dello stesso mese dell'anno precedente).

Parimenti, i dati sulle chiusure d'impresa sono condizionati alle sopracitate misure straordinarie di supporto, unitamente ai provvedimenti normativi sui fallimenti e alla ridotta operatività dei tribunali, che hanno consentito di evitare – per il momento – situazioni critiche di insolvenza. Nel 2020 il totale dei fallimenti aperti è stato pari a 7.594, in calo del 31,6% rispetto all'anno precedente.

Le rilevazioni sulla demografia d'impresa evidenziano per il 2020 un saldo netto positivo tra iscrizioni e cessazioni di imprese di circa 19 mila unità, in crescita dello  $0.32\%^7$ . Continuano i segnali positivi dal Mezzogiorno, che ha contribuito per circa l'85% al saldo nazionale; sul fronte opposto, il Nord-est è stato particolarmente segnato dalla crisi economica, registrando un saldo negativo di oltre 4.000 unità. A livello settoriale, le attività legate al canale dell'ospitalità (turismo, viaggi, intrattenimento) continuano a riportare saldi positivi, suggerendo come le misure di ristoro varate dal Governo italiano a favore di questi comparti maggiormente colpiti dalle restrizioni abbiano consentito alle imprese di sopravvivere. Per contro, nei settori del commercio, dell'agricoltura e della manifatturiera il numero di cessazioni ha largamente superato quello delle nuove iscrizioni.

#### 1.4 Tempi di pagamento e recupero dei crediti

Per quanto concerne i mancati pagamenti, nei primi tre trimestri del 2020 i dati evidenziano un aumento generalizzato tra le imprese di diverse dimensioni e particolarmente accentuato tra aprile e giugno. La crisi pandemica ha avuto riflessi anche sulla puntualità delle imprese che sono riuscite a liquidare le fatture. I giorni medi di ritardo sono saliti da 11,9 a 14,3 giorni ed è cresciuta all'8,1% la quota di imprese fortemente ritardatarie, tornando ai massimi dal 2012.8 A livello regionale, i dati mostrano un ampliamento del divario tra Nord e Centro-Sud sia in merito all'incidenza delle fatture non pagate sia in relazione ai ritardi nei pagamenti.

Con riferimento all'attività di recupero crediti di SACE SRV, il recovery rate registrato sui crediti a breve termine è stato superiore rispetto a quello dell'anno precedente, sebbene influenzato dalla presenza di richieste di ristrutturazione e proroghe agli Assicurati in virtù dell'attuale situazione emergenziale, sia in Italia che all'estero e grazie alla risoluzione stragiudiziale di numerose controversie. Riguardo ai crediti di medio-lungo termine, nonostante l'aumento dei nuovi mancati incassi e delle richieste di riscadenzamento da controparti estere a seguito del generalizzato rallentamento delle economie, si registra un tasso di recupero superiore rispetto all'anno precedente grazie a un'efficace attività stragiudiziale. Inoltre, nel corso del 2020 SACE SRV ha ricevuto affidamenti per gestire oltre euro 73 mln di nuovi crediti non assicurati.

<sup>6</sup> Banca d'Italia, Banche e Moneta, febbraio 2021. Il tasso di variazione dei prestiti è corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

<sup>7</sup> Infocamere, gennaio 2021.

<sup>8</sup> Cerved, Osservatorio pagamenti, dicembre 2020.

## 2 La strategia

Nell'esercizio appena concluso, dominato dalla pandemia e dalla crisi economica ad essa correlata, la Capogruppo SACE BT (di seguito anche la "Compagnia" o la "Capogruppo") e la controllata SACE SRV hanno incentrato la propria attività nella realizzazione della propria missione di offerta di prodotti e servizi verso le PMI italiane accompagnata dall'impegno nel contenimento degli impatti esogeni straordinari.

I principali risultati di tale attività si riflettono nel raggiungimento dell'importo di € 104.521 mila di raccolta premi, in crescita dell'11% rispetto all'esercizio precedente.

Per fronteggiare gli effetti economici della pandemia in corso, la Compagnia nel 2020 ha avviato una serie di misure a supporto della clientela in ottemperanza al Decreto Legge n. 9 del 2 marzo 2020 che hanno riguardato la sospensione del pagamento dei premi, delle fatture per diritti di istruttoria ed altre fatture emesse da SACE SRV, nonché la presentazione delle notifiche di fatturato, con scadenza dal 21 febbraio 2020 fino al 30 aprile 2020, assicurando la copertura dei rischi ed il pagamento dei sinistri per gli eventi accaduti durante il periodo di sospensione anche in assenza del pagamento del premio durante il medesimo periodo di sospensione. Inoltre sono stati estesi i termini di alcune agevolazioni alle aziende assicurate nel ramo Credito tra cui la facoltà di concedere ai propri debitori sia italiani che esteri ulteriori 60 giorni di proroga per le fatture con scadenza (originaria o prorogata) ricompresa tra le date 1 maggio – 30 giugno 2020.

Parallelamente alle azioni a supporto diretto delle aziende, si è reso necessario prevedere una tutela del portafoglio rischi programmando una serie di provvedimenti di riduzione o cancellazione di massimali concessi sul ramo Credito relativi ai debitori ritenuti a maggior rischio anche in base al *grade* e al settore di attività.

Per garantire la stabilità del portafoglio rischi del ramo Credito la Compagnia ha inoltre aderito alla misura adottata dallo Stato a favore delle imprese di assicurazione che operano in tale settore, prevista dall'articolo 35 dal Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34. Tale Decreto, al fine di preservare la continuità degli scambi commerciali tra aziende e di garantire che i servizi di assicurazione del credito commerciale continuino ad essere disponibili per le imprese colpite dagli effetti economici dell'epidemia Covid-19, ha previsto che SACE S.p.A. conceda in favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali a breve termine autorizzate all'esercizio del ramo credito una garanzia pari al 90 per cento degli indennizzi generati dalle esposizioni relative a crediti commerciali maturati dalla data di entrata in vigore del decreto (19 maggio 2020) e fino al 31 dicembre 2020, attualmente prorogata al 30 giugno a seguito dell'approvazione della Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021"). Nel dicembre 2020, a seguito dell'adesione alla garanzia statale sui crediti commerciali in precedenza descritta SACE BT ha provveduto a ripristinare i massimali di cui sopra, ove applicabile, in conformità alla Convenzione.

Sono state inoltre intraprese delle misure per la sicurezza dei luoghi di lavoro e di prevenzione per la salute del personale dipendente tra le quali: il ricorso allo *smart working* quale modalità di lavoro privilegiata e prevalente; misure di distanziamento sociale all'interno degli uffici; sanificazione continua degli ambienti e adeguata alle previsioni di legge in materia di prevenzione del rischio del contagio da Covid-19; disponibilità di dispositivi di protezione individuale (DPI) per usi personali; promozione di test sierologici.

Parallelamente alle attività straordinarie riguardanti l'emergenza sanitaria Covid-19 la Compagnia ha portato avanti diverse iniziative che erano previste nel piano industriale e che hanno riguardato principalmente la prosecuzione dello sviluppo della strategia commerciale, la differenziazione del modello di servizio, la nuova cultura aziendale basata sull'investimento nelle persone, nella centralità del cliente e nell'innovazione.

Quale ulteriore evento dell'esercizio si cita inoltre il riallineamento da parte dell'agenzia Fitch del rating di SACE BT ai livelli della controllante SACE a sua volta adeguati ai livelli dello Stato Italiano. Fitch ha ritenuto che la nuova operatività di SACE derivante dalle disposizioni del Decreto Liquidità per fronteggiare l'emergenza Covid-19 creerà un allineamento strategico tra SACE S.p.A. e il governo italiano ancora più forte. In particolare il rating di SACE BT è stato adeguato da "Insurance Financial Strenghts" (IFS) A- con outlook negativo a BBB- con outlook stabile e l'"Issuer Default Rating" (IDR) da BBB+ con outlook negativo a BBB- con outlook stabile.

Gli impatti negativi della crisi economica legati alla pandemia si riflettono sul conto economico, principalmente del Ramo Credito, per circa € 9.800 mila dato l'effetto combinato di:

- minori premi di competenza al netto della riassicurazione per € 2.700 mila, dovuti principalmente alla riduzione dei fatturati assicurati e alla maggiore riserva premi, come meglio specificato nel paragrafo 3.2;
- large claims al netto della riassicurazione per € 5.200 mila;
- maggiori costi per la protezione riassicurativa per € 1.900 mila, derivanti dall'adesione alla Convenzione di Stato in precedenza descritta.

Anche a seguito di tali fattori il bilancio consolidato dell'esercizio 2020 chiude con una perdita di  $\epsilon$  -7.636 mila ( $\epsilon$  69 mila di utile nel 2019).

## 3. La formazione del risultato consolidato

L'andamento economico del 2020 è rappresentato nel seguente prospetto sintetico delle voci di conto economico:

#### Sintesi principali voci di Conto economico

Tabella 1 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Premi di competenza netto riass.	53.690	56.804	(3.114)	-5%
Commissioni attive	0	0	0	0%
Proventi e oneri da strum. finanz. a fair value a Conto economico	123	723	(600)	-83%
Proventi da altri strumenti finanz. e investimenti immobiliari	1.535	1.547	(12)	-1%
Altri ricavi	15.684	15.807	(123)	-1%
TOTALE RICAVI E PROVENTI	71.032	74.881	(3.849)	-5%
Sinistri di competenza netto riass.	36.298	28.323	7.975	28%
Oneri da altri strumenti finanz. e investimenti immobiliari	1.350	1.532	(182)	-12%
Spese di gestione	24.564	26.097	(1.533)	-6%
Altri costi	18.718	18.358	360	2%
TOTALE COSTI E ONERI	80.930	74.311	6.619	9%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO ANTE IMPOSTE	(9.898)	570	(10.468)	>100%
Imposte	(2.262)	(501)	(1.761)	>100%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(7.636)	69	(7.705)	>100%

#### Sintesi principali voci di bilancio

Tabella 2 - (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Premi lordi di competenza	92.390	85.813	6.577	8%
Sinistri lordi di competenza	51.253	56.070	(4.817)	-9%
Spese della gestione danni	25.819	27.292	(1.473)	-5%
Redditi netti correnti dell'attività finanziaria	308	737	(429)	-58%
Riserve tecniche nette	138.924	124.003	14.921	12%
Investimenti	101.426	123.663	(22.237)	-18%
Capitale e riserve	62.627	70.228	(7.601)	-11%
Utile (perdita) netto	(7.636)	69	(7.705)	>100%
Ratios:				
Loss ratio (1)	54%	64%	-10%	-15%
Cost ratio (2)	41%	41%	0%	0%
Combined ratio (3)	95%	105%	-10%	-9%

- 1 Sinistri totali lordo riass. (incl. Sp.liq.sinistri)/Premi lordi di competenza (senza riserva per rischi in corso del ramo Credito).
- 2 Spese di gestione/Premi lordi di competenza (senza riserva per rischi in corso del ramo Credito).
- 3 Somma loss ratio + external cost ratio + internal cost ratio.

A fronte di una crescita dei premi lordi dell'8% rispetto all'esercizio precedente, i premi di competenza al netto della riassicurazione diminuiscono del 5%, principalmente per effetto dei maggiori premi ceduti, dato l'incremento delle coperture riassicurative del Ramo Credito che passano al 90%, rispetto al 30% dell'esercizio precedente, per effetto della Convenzione di Stato citata nel precedente paragrafo. I sinistri lordi diminuiscono del 9% mentre i sinistri di competenza al netto della riassicurazione aumentano del 28% per la presenza nello scorso esercizio di una cessione verso riassicuratori più elevata dovuta ad alcune rilevanti posizioni coperte dai trattati in eccesso di sinistro (XOL) che avevano determinato una minore ritenzione a carico della Compagnia rispetto all'esercizio corrente si segnala inoltre che la protezione della Convenzione di Stato riguarda i rischi successivi al 19 maggio 2020 e non ha coperto importanti posizioni legate alla pandemia ma precedenti alla suddetta data, tra cui i large claims sopra citati per un importo di circa  $\mathfrak E$  5.200 mila.

Le spese di gestione, pari a € 25.819 mila diminuiscono del 5% rispetto all'esercizio precedente; il decremento è dovuto alla componente delle provvigioni attive ricevute dai riassicuratori, in crescita per gli effetti della Convenzione di Stato, già descritta nel precedente paragrafo e da azioni generalizzate di saving implementate nell'esercizio tra le iniziative volte a contenere gli effetti della pandemia e da ulteriori risparmi rivenienti dal prevalente regime di smart working in cui operano i dipendenti della Gruppo a partire dal mese di marzo 2020 a tutt'oggi.

I Proventi e oneri da strumenti finanziari valutati a *fair value* rilevato a conto economico sono pari a  $\$  123 mila ( $\$  723 mila nel 2019); la migliore performance dello scorso anno era dovuta al *de-risking* effettuato sul portafoglio titoli che aveva consentito la realizzazione di plusvalenze.

## 4. La gestione assicurativa

#### 4.1 Premi

Nel 2020 i premi lordi contabilizzati hanno avuto il seguente andamento:

#### Ripartizione premi per ramo

Tabella 3 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Credito	30.287	31.392	(1.105)	-4%
Cauzioni	35.615	33.168	2.447	7%
Altri Danni ai Beni	16.670	15.025	1.645	11%
R.C. generale	2.265	1.898	367	19%
Incendio	16.550	11.588	4.962	43%
Infortuni	10	12	(2)	-17%
Corpi di veicoli marittimi	3.124	988	2.136	>100%
Totale	104.521	94.071	10.450	11%

- Ramo Credito: i premi pari a € 30.287 mila sono inferiori del 4% rispetto all'esercizio precedente. Si segnalano maggiori premi di nuova produzione (+1%) che non compensano i minori premi di portafoglio (-4%). Questi ultimi risentono della riduzione prudenziale del coefficiente di stima delle regolazioni dei premi di conguaglio da emettere, dovuta alle attese di diminuzione dei fatturati assicurati, come effetto della pandemia, il cui impatto ammonta a € 2.738 mila;
- Ramo Cauzione: i premi, pari a € 35.615 mila, risultano in aumento del 7% rispetto all'esercizio precedente. Si riscontra una crescita della nuova produzione del 6% e dei premi di portafoglio del 9%. La crescita ha riguardato principalmente le garanzie appalti (+ 12%) e le garanzie ambientali (+ 11%);
- Altri rami danni: i premi, complessivamente pari a € 38.619 mila, sono superiori del 31% rispetto all'esercizio precedente. I premi di nuova produzione crescono del 47%, principalmente grazie al lavoro indiretto ed al contributo dei prodotti CAR, Rami Elementari e Marine. I premi di portafoglio aumentano del 13% principalmente grazie ai Rami Elementari e alle garanzie Marine.

### 4.2 Sinistri e recuperi

Nel 2020 i sinistri denunciati dei principali rami hanno avuto la seguente composizione:

#### Numero denunce per ramo

Tabella 4	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Credito	972	1.182	(210)	-18%
Cauzioni	96	119	(23)	-19%
Altri Danni ai Beni	2.380	1.791	589	33%
R.C. generale	95	103	(8)	-8%
Incendio	661	426	235	55%
Altri rami danni	1	0	1	100%
Totale	4.205	3.621	584	16%

Si evidenzia un incremento del numero delle denunce del 16% dovuto principalmente al ramo Altri Danni ai Beni, in particolare per il portafoglio Grandine. Per tale prodotto, data la diversa composizione del portafoglio rispetto allo scorso esercizio, sono state repertoriate n. 2.079 denunce, di cui solo n. 124 hanno dato luogo ad un pagamento mentre le rimanenti n. 1955 sono state chiuse senza seguito. Al netto di tale fenomeno il numero delle denunce risulterebbe in crescita del 4%.

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

#### Costo sinistri per ramo

Tabella 5 (migliaia di €)	Sinistri pagati	Variazione riserva sinistri	Recuperi e variaz. somme da recuperare	Totale oneri per sinistri 31/12/2020	Oneri netti relativi ai sinistri 31/12/2019	Variazione (%)
Credito	32.063	(8.972)	1.921	21.171	36.418	-42%
Cauzioni	10.281	6.414	2.901	13.795	6.419	> 100%
Altri Danni ai Beni	4.268	1.421	18	5.670	5.828	-3%
R.C. Generale	409	52	125	336	361	-7%
Incendio	3.590	3.761	2	7.349	3.409	> 100%
Infortuni	0	7	0	7	(0)	> 100%
Corpi Veicoli Marittimi	109	384	0	493	104	> 100%
R.C. auto (in run-off)	0	0	0	0	14	> 100%
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0	0	0	0%
Totale lavoro diretto	50.720	3.068	4.966	48.822	52.553	-7%
Lavoro indiretto	1.840	1.558	926	2.472	3.287	-25%
Totale generale	52.560	4.626	5.892	51.293	55.840	-8%

Nel corso dell'esercizio si è registrato un decremento degli oneri per sinistri lordi rispetto al 2019 dell'8%, imputabile a differenti fenomeni a seconda del ramo di riferimento. Di seguito se ne riporta il dettaglio:

- Ramo Credito: i sinistri di competenza sono pari a € 21.171 mila, in diminuzione del 42% rispetto all'esercizio precedente che era stato impattato da alcuni sinistri di severità. La sinistrosità del 2020 non registra ancora incrementi di frequenza per la crisi pandemica, come si evince dalla riduzione delle denunce del 18%, tuttavia sono presenti alcune posizioni di severità legate direttamente al fenomeno Covid per l'importo di € 6.900 mila;
- Ramo Cauzione: la sinistrosità è più che raddoppiata rispetto all'esercizio precedente. La crescita è legata alla severità e non alla frequenza (le denunce si riducono del 19%) per effetto di alcune specifiche posizioni tra cui una, per € 866 mila direttamente legata alla pandemia;
- Altri rami danni: presentano complessivamente un incremento del 43% imputabile al ramo incendio correlato alla crescita dei volumi gestiti;
- Lavoro indiretto: si è registrato un decremento della sinistrosità del 25% rispetto all'esercizio precedente che era stato impattato da un importante *large claim*.

Nel 2020 i recuperi incassati dalla Compagnia ammontano a € 6.961 mila, più che raddoppiati rispetto al 31 dicembre 2019.

#### 4.3 La riassicurazione

I rinnovi 2020 sono stati condizionati da diversi fattori che da alcuni anni caratterizzano il mercato internazionale: primo fra tutti l'incertezza sull'andamento dell'economia globale, il basso livello di tassi di interesse, la sinistrosità rilevante riguardo fenomeni naturali catastrofali localizzati ma di vasta portata. La capacità sul mercato della riassicurazione mondiale rimane cospicua, ma si è assistito ad una inversione di tendenza per quanto riguarda i prezzi, soprattutto per le coperture catastrofali per eventi naturali. La Pandemia e le sue conseguenze non hanno avuto effetti immediati sul collocamento dei trattati proposti al mercato; durante l'anno tuttavia, si è assistito ad una contrazione dell'appetito al rischio, soprattutto per i rami specialistici esercitati dalla Compagnia. Tra le misure adottate per fronteggiare la Pandemia è stata introdotta una garanzia Statale a favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali in conformità all'articolo 35 dal Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34 come già descritto nel paragrafo 2.

Tenuto conto della crescita dei portafogli assicurativi previsti dal Piano Industriale e dei livelli di propensione al rischio definiti nella strategia assicurativa, la politica riassicurativa per l'esercizio 2020 si è caratterizzata dalla sottoscrizione delle seguenti coperture:

- Convenzione di Stato per le assicurazioni sui crediti commerciali: la quota di cessione pari al 90% con decorrenza 19 maggio 2020 e fino al 31 dicembre 2020 (prorogata al 30 giugno 2021 con Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021");
- Trattato Credito *Quota Share*: la quota di cessione ammonta al 30%;
- Trattato Credito Non Marketable Quota Share: la quota di cessione ammonta al 60%;
- Trattato Cauzioni Quota Share: la quota di cessione ammonta al 30%. La capacità resta invariata rispetto al trattato 2019 salvo che per alcuni rischi nominati;
- Trattato ramo Incendio e RCG Quota Share: cessione al 30% a supporto dello sviluppo dei rami;
- Trattato ramo Incendio, Responsabilità Civile Generale (RCG) e Responsabilità Civile Prodotti (RCP): Quota Share su piattaforma web di terzi (WIN): cessione del 40% e 80% per RCP;
- Trattato combinato Credito e Cauzioni *Excess of Loss*: il trattato è strutturato su tre *layer* con capacità combinata tra i rami per i primi due e un *top layer* solo per Cauzioni;
- Trattato Excess of Loss per i rami Adb, Incendio, Decennale Postuma, RCG: invariata la copertura del trattato per la parte conservata della sottoscrizione Incendio e altri rami;
- Trattato grandine: cessione in Quota Share tale da minimizzare l'impatto di eventuali rapporti sinistri/premi particolarmente sfavorevoli.

Il Panel si mantiene a livelli elevati per quanto riguarda il *rating* e la qualità delle *securities* sia per i trattati *Quota Share* sia per quelli in *Excess of Loss*. Il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

### 4.4 La gestione non assicurativa

La gestione non assicurativa è rappresentata dall'attività svolta da SACE SRV, caratterizzata da diverse linee di business che sono:

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

I risultati della gestione non assicurativa, realizzati da SACE SRV nel 2020 sono stati i seguenti:

- ricavi e proventi pari a € 14.484 mila (€ 12.965 mila nel 2019);
- costi e oneri per € 12.816 mila (€ 11.370 mila nel 2019).

Il risultato economico prima delle imposte è pari a € 1.696 mila (€ 1.595 mila nel 2019).

## 5. La gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2020 gli investimenti della Compagnia riportano un valore pari a  $\in$  101.426 mila e risultano così composti:

#### Investimenti

Tabella 6 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione	Variazione %
Investimenti immobiliari	12.234	12.275	(41)	0%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.542	41.624	-82	0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0	0	0%
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico	47.649	69.764	(22.115)	-32%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	47.649	69.764	(22.115)	-32%
Attività finanziarie designate al fair value	0	0	0	0%
Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	0	0	0	0%
Totale generale	101.426	123.663	(22.237)	-18%

Le proprietà immobiliari non sono variate rispetto al 31 dicembre 2019.

Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono composte da un portafoglio titoli acquistati con la finalità di detenzione sino a scadenza costituito da titoli di Stato con profilo di rischio contenuto e durata media non superiore a cinque anni, per un importo nominale di € 42.000 mila, invariato rispetto al 31 dicembre 2019.

Le attività finanziarie valutate a *fair value* rilevato a conto economico, sono costituite dal portafoglio di negoziazione per il quale la politica strategica sugli investimenti non pone limiti alla negoziabilità e privilegia strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati con prevalenza di rating di livello non inferiore all'*Investment Grade* a prevalente contenuto obbligazionario. Tale portafoglio al 31 dicembre 2020 risulta costituito esclusivamente da obbligazioni governative per  $\mathfrak E$  47.649 mila, di cui italiane per  $\mathfrak E$  22.582 mila, francesi per  $\mathfrak E$  12.529 mila, spagnole per  $\mathfrak E$  12.538 mila.

## 6. Risorse umane

Al 31 dicembre 2020, il personale dipendente del Gruppo SACE BT ammonta a n. 194, invariato rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si espone il dettaglio.

#### Composizione delle risorse umane per inquadramento

Tabella 7	31/12/2020	31/12/2019
Dirigenti	9	9
Funzionari e quadri	77	72
Impiegati	108	113
Totale	194	194

### 7. Rete di distribuzione

Al 31 dicembre 2020 la rete di vendita risulta composta da n. 53 agenzie e n. 135 brokers. La strategia distributiva della Compagnia è caratterizzata da un approccio multicanale e lo sviluppo della rete di vendita è avvenuto nel rispetto delle strategie aziendali, incrementando il presidio territoriale con la presenza di professionisti di provata esperienza che possano contribuire ad una crescita profittevole in zone ritenute ad alto potenziale commerciale.

Al fine di supportare gli intermediari nello svolgimento della loro attività di promozione e vendita dei prodotti della Compagnia, nel corso dell'anno è stato realizzato un programma formativo avente lo scopo di aggiornare la rete agenziale sulle tematiche inerenti alla conoscenza dei prodotti assicurativi della Compagnia, sulle linee guida per la selezione/assunzione dei rischi ed i sistemi informatici in uso. In particolare, sono state inoltre organizzate sessioni formative di aggiornamento professionale per illustrare le novità dei prodotti.

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

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

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

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

In linea con il Regolamento IVASS n. 38/2018 recante "disposizioni in materia di sistema di governo societario", e con la Lettera al Mercato dell'IVASS del 5 luglio 2018 recante "Orientamenti sull'applicazione del principio di proporzionalità nel sistema di governo societario", la Compagnia ha adottato adeguati presidi organizzativi previsti dal sistema di governo societario rafforzato istituendo due comitati endoconsiliari, il Comitato per il Controllo Interno e i Rischi e il Comitato Remunerazioni, composti da amministratori non esecutivi, in maggioranza in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dallo Statuto e dalla *Policy* aziendale in materia. Si evidenzia inoltre che nel novembre 2020 con delibera dell'Assemblea degli Azionisti il Consiglio di Amministrazione di SACE BT è stato integrato da n.5 a n.7 componenti.

La Compagnia si è dotata di un efficace sistema di governo societario costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici, la tempestività del sistema di reporting aziendale, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali anche in relazione al processo di informativa finanziaria annuale e infrannuale sia a livello individuale che consolidato. Nell'ambito del sistema di governo societario rafforzato si segnala inoltre la reinternalizzazione delle funzioni di *Internal Auditing, Compliance* e *Risk Management* avvenuta nel 2019.

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

La Funzione di Compliance valuta il rischio di non conformità alla normativa.

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

La Funzione Attuariale presidia l'analisi e la revisione attuariale del bilancio e del portafoglio assicurativo.

## 9. Ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2020 non sono stati sostenuti costi per ricerca e sviluppo.

### 10. Azionariato e Capitale sociale

La Società consolidante ha un capitale sociale pari ad  $\pounds$  56.539 mila, detenuto da SACE S.p.A. e costituito da n. 56.539.356 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna.

SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l. non possiedono né direttamente, né indirettamente, azioni delle rispettive società controllanti (art. 2428 punti 3 e 4 cod. civ.). La sede legale e amministrativa delle società facenti parte del perimetro di consolidamento è Piazza Poli n°42 a Roma.

Le società facenti parti del perimetro di consolidamento sono sottoposte alla direzione e coordinamento della SACE S.p.A. a sua volta di proprietà di Cassa depositi e prestiti S.p.A.

### 11. Informazioni riguardanti il rispetto delle condizioni di esercizio

Ai sensi dell'art. 4, co. 7 del Regolamento 22/2008 si riportano le informazioni riguardanti il rispetto delle condizioni di esercizio di cui al capo iv-bis del titolo iii del D.Lgs. 209/2005.

#### In particolare:

- il requisito patrimoniale di solvibilità di cui all'articolo 45-bis del D.Lgs. 209/2005, calcolato con il modello interno parziale è pari a € 49,1 milioni;
- il requisito patrimoniale minimo di cui all'articolo di cui all'articolo 47-bis del D.Lgs. 209/2005 è pari a € 17,8 milioni;
- l'importo ammissibile dei fondi propri a copertura dei suddetti requisiti è pari ad  $\in$  108 milioni di cui  $\in$  92,7 milioni Tier 1,  $\in$  15,3 milioni Tier 2.

### 12. Prospettive per il 2021

Il 2021 si prospetta come un anno di transizione verso l'uscita dall'emergenza sanitaria, spinto da un lato da fattori positivi legati alla disponibilità di una pluralità di vaccini e dall'altro esposto a *shock* avversi causati da nuove ondate del contagio, alimentate da varianti del virus caratterizzate da un'alta capacità di trasmissione. Presumibilmente, la prima parte dell'anno vedrà il mantenimento delle misure restrittive ampiamente diffuse su scala globale (soprattutto nel primo trimestre), con allentamenti nel secondo semestre in concomitanza con l'avanzamento delle campagne di vaccinazione di massa. Nonostante il contesto sia ancora incerto e vulnerabile, le proiezioni del *consensus* convergono verso una ripresa dell'economia mondiale per quest'anno (+5% secondo Oxford Economics, un ritmo relativamente inferiore rispetto a quello indicato dal Fondo monetario internazionale e pari a +5,5%), più marcata per i paesi emergenti.

In questo contesto, il Pil dell'Italia è atteso recuperare parzialmente terreno, con un'espansione stimata intorno al 4,5% secondo Oxford Economics, più ottimista rispetto alle proiezioni del Fondo monetario internazionale (+3,0%) e della Banca d'Italia<sup>9</sup> (+3,5%). La ripresa sarà trainata sia dalla domanda domestica – in particolare gli investimenti – sia dalla componente estera.

In tale contesto il budget 2021 approvato il 25 febbraio scorso proietta il ritorno all'utile in particolare grazie all'entrata a regime della già citata Convenzione di Stato, prorogata al 30 giugno 2021, i cui effetti permetteranno di mitigare sensibilmente la sinistrosità prevista sul ramo Credito, e allo sviluppo del portafoglio assicurativo su prodotti maggiormente profittevoli come meglio specificato nei successivi paragrafi.

#### Sviluppo del portafoglio assicurativo

Tutto ciò premesso, la Strategia Assicurativa per il 2021 è impostata coerentemente con le proiezioni di business e sviluppo dei portafogli rischi, previste nel budget 2021, che prevedono una focalizzazione su prodotti maggiormente profittevoli della Compagnia. Tale strategia prevede l'ampliamento della gamma offerta, della rete distributiva e della sottoscrizione di rischi in settori e aree con *outlook* positivo, migliorando ulteriormente il presidio dei rischi con l'effetto atteso di incrementare la redditività e di mantenere un adeguato livello di patrimonializzazione.

#### Andamento dei sinistri

Le proiezioni della sinistrosità del portafoglio, in particolare per i rami Credito e Cauzioni, sono ancora condizionate dalla crisi generata dal Coronavirus Covid-19 e, sebbene lo scenario macroeconomico previsto per l'esercizio 2021 sia migliorativo rispetto al 2020, come sopra descritto, i livelli attesi sono comunque superiori rispetto al 2020.

#### Riassicurazione

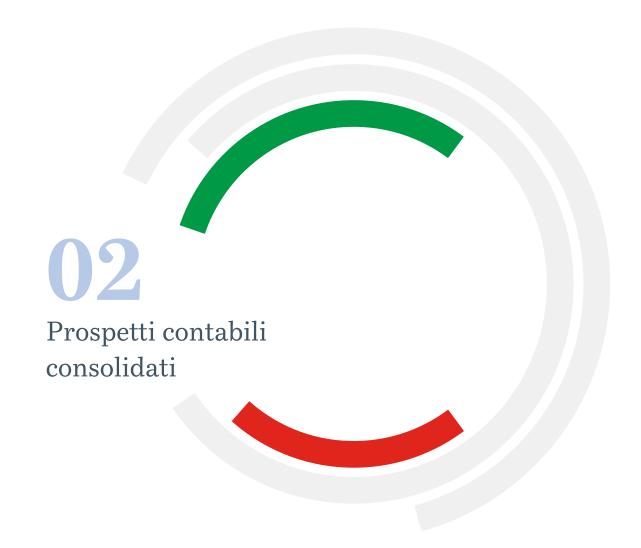
Per l'anno 2021 la struttura delle coperture riassicurative ed il livello di cessione sono in continuità con l'anno precedente. In sede di rinnovo si è tuttavia, riscontrata una contrazione di capacità e un inasprimento delle condizioni economiche in tutti i rami in cui opera la Compagnia dovute sia a fattori esogeni sia alla *perfomance* della Compagnia: crescita molto spinta nei Rami Elementari, sinistrosità di severità del ramo Credito che impatta il trattato in eccesso (XOL) Pur rinnovando l'intero programma riassicurativo, il consenso dei riassicuratori (*overplacement* del collocamento) si riduce rispetto al 2020, mentre si conferma elevata la qualità del panel elevata. Inoltre, come in precedenza anticipato la Convenzione di Stato a copertura dei rischi di credito commerciale è stata estesa al 30 giugno 2021 a seguito dell'approvazione della Legge 30 dicembre 2020, n. 178 ("Legge di Bilancio 2021").

# 13. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2020.

Roma, 16 marzo 2021

Per il Consiglio di Amministrazione Luca Caviglia



# Prospetti contabili consolidati

# Stato patrimoniale – attività

(migli	aia di €)	31/12/2020	31/12/2019
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	7.368	7.758
1.1	Avviamento	92	92
1.2	Altre attività immateriali	7.276	7.666
2	ATTIVITÀ MATERIALI	5.225	5.936
2.1	Immobili	4.741	5.585
2.2	Altre attività materiali	484	351
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	79.866	78.059
4	INVESTIMENTI	101.426	123.663
4.1	Investimenti immobiliari	12.234	12.275
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.542	41.624
4.4	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0
4.5	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico	47.649	69.764
4.5.1	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	47.649	69.764
4.5.2	Attività finanziarie designate al fair value	0	0
4.5.3	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	0	0
5	CREDITI DIVERSI	64.265	56.784
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	39.101	35.175
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	4.597	2.689
5.3	Altri crediti	20.567	18.919
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	23.583	27.004
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	0	0
6.3	Attività fiscali differite	13.037	13.022
6.4	Attività fiscali correnti	529	132
6.5	Altre attività	10.017	13.850
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	84.859	50.167
	TOTALE ATTIVITÀ	366.592	349.371

# Stato patrimoniale – Patrimonio netto e passività

	(migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019
1	PATRIMONIO NETTO	62.627	70.228
1.1	di pertinenza del Gruppo	62.627	70.228
1.1.1	Capitale	56.539	56.539
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	0	0
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	13.839	13.770
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(116)	(151)
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(7.636)	69
1.2	di pertinenza di terzi	0	0
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	0	0
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	0	0
2	ACCANTONAMENTI	2.587	2.341
3	RISERVE TECNICHE	218.790	202.062
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	32.333	33.701
4.1	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico	0	0
4.1.1	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
4.1.2	Passività finanziarie designate al fair value	0	0
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	32.333	33.701
5	DEBITI	43.678	32.244
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.977	5.809
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	14.964	13.798
5.3	Altri debiti	22.737	12.637
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	6.578	8.795
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	1.927	2.610
6.3	Passività fiscali correnti	501	556
6.4	Altre passività	4.150	5.629
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	366.592	349.371

# Conto economico

(migliai	a di €)	31/12/2020	31/12/2019
1.1	Premi netti	53.690	56.804
1.1.1	Premi lordi di competenza	92.390	85.813
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	38.700	29.009
1.2	Commissioni attive	0	0
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico	123	723
1.3 bis	Riclassificazione secondo l'overlay approach	0	0
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.535	1.547
1.5.1	Interessi attivi	931	922
1.5.2	Altri proventi	603	626
1.5.3	Utili realizzati	0	0
1.5.4	Utili da valutazione	0	0
1.6	Altri ricavi	15.684	15.807
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	71.031	74.882
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	36.298	28.323
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	51.253	56.070
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	14.956	27.747
2.2	Commissioni passive	0	0
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.350	1.532
2.4.1	Interessi passivi	1.068	1.098
2.4.2	Altri oneri	224	352
2.4.3	Perdite realizzate	0	0
2.4.4	Perdite da valutazione	58	82
2.5	Spese di gestione	24.564	26.097
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	11.462	14.524
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	191	179
2.5.3	Altre spese di amministrazione	12.912	11.394
2.6	Altri costi	18.718	18.358
2	TOTALE COSTI E ONERI	80.930	74.311
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(9.898)	570
3	Imposte	(2.262)	501
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	(7.636)	69
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE	0	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(7.636)	69
	di cui di pertinenza del Gruppo	(7.636)	69
	di cui di pertinenza di terzi		

# Conto economico complessivo

(migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(7.636)	69
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a Conto economico	35	(76)
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	35	(76)
Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
Variazioni del proprio metodo creditizio su passività finanziarie designate al fair value		
Altri elementi		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a Conto economico		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del Patrimonio netto delle partecipate		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Riclassificazione secondo l'overlay approach		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	35	(76)
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	(7.601)	(7)
di cui di pertinenza del Gruppo	(7.601)	(7)
di cui di pertinenza di terzi		

# Prospetto delle variazioni di Patrimonio netto

(migliaia di €)		Esistenza al 31-12-2019	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31-12-2020
	Capitale	56.539						56.539
	Altri strumenti patrimoniali							
	Riserve di capitale							
Patrimonio	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	13.770		69				13.839
netto di pertinenza	(Azioni proprie)							
del Gruppo	Utile (perdita) dell'esercizio	69		(7.705)				(7.636)
	Altre componenti del Conto economico complessivo	(151)		35				(116)
	Totale di pertinenza del Gruppo	70.228		(7.601)				62.627
	Capitale e riserve di terzi							
	Utile (perdita) dell'esercizio							
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Altre componenti del Conto economico complessivo							
	Totale di pertinenza di terzi							
Totale		70.228		(7.601)				62.627

(migliaia di €)		Esistenza al 31-12-2018	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31-12-2019
	Capitale	56.539						56.539
	Altri strumenti patrimoniali							
	Riserve di capitale							
Patrimonio	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	11.349		3.620		(1.199)		13.770
netto di pertinenza	(Azioni proprie)							
del Gruppo	Utile (perdita) dell'esercizio	3.620		(3.551)				69
	Altre componenti del Conto economico complessivo	(75)		(76)				(151)
	Totale di pertinenza del Gruppo	71.433		(7)		(1.199)		70.228
	Capitale e riserve di terzi							
	Utile (perdita) dell'esercizio							
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Altre componenti del Conto economico complessivo							
	Totale di pertinenza di terzi							
Totale		71.433		(7)		(1.199)		70.228

# Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

(migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(9.898)	570
Variazione di elementi non monetari	17.574	1.899
Variazione della riserva premi danni	4.164	3.210
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	10.757	(389)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	0	0
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0
Variazione degli accantonamenti	246	(263)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	17	82
Altre variazioni	2.390	(741)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	3.952	(724)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(4.499)	3.747
Variazione di altri crediti e debiti	8.452	(4.471)
Imposte pagate	1.111	(1.066)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	72	(21)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0
Debiti verso la clientela bancaria e interbancaria	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancaria	0	0
Altri strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a Conto economico	72	(21)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	12.811	(658)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	82	(15.095)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.124	(6.155)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	22.043	41.053
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	23.249	19.804
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	0	(1.199)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività valutate al costo ammortizzato	(1.368)	5.206
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(1.368)	4.007
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide ed equivalenti	34.691	24.468
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	50.167	25.699
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	34.691	24.469
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	84.859	50.167



# Nota integrativa del bilancio consolidato

## 1. Informazioni generali

Il perimetro di consolidamento è costituito da SACE BT S.p.A. (Consolidante) Compagnia assicurativa che controlla al 100% SACE SRV S.r.l. (Consolidata) esercente attività commerciale di erogazione di servizi. La sede di entrambe le società è a Roma in piazza Poli 42. Le informazioni sulla società controllata sono riportate nell'Allegato 3 della Nota integrativa.

La data di riferimento del Bilancio Consolidato, il 31 dicembre 2020, coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio dell'impresa controllata. Il Bilancio Consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE BT S.p.A. Anche la controllata utilizza l'euro quale moneta funzionale. Eventuali differenze riscontrabili nei totali delle tabelle rispetto alla somma algebrica degli addendi sono esclusivamente riconducibili ad arrotondamenti attivi o passivi.

Il Bilancio Consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società Deloitte & Touche S.p.A. L'incarico della società di revisione è in vigore fino al bilancio 2028.

#### 2. Normativa di riferimento

Il Bilancio Consolidato, costituito dai prospetti dello Stato patrimoniale, del Conto economico, del Conto economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota Integrativa, è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale e in conformità alle indicazioni previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007, modificato e integrato dal Provvedimento ISVAP n. 2784/2010, dal Provvedimento IVASS n. 14/2014, dal Provvedimento IVASS n. 21/2014, dal Provvedimento IVASS n. 29/2015 e dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, secondo le diposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

#### Schemi di bilancio

Il gruppo presenta gli schemi di Bilancio Consolidato e gli allegati in conformità a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

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

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

#### Principi di consolidamento (IFRS 10)

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

#### Area di consolidamento

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

#### Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del Bilancio Consolidato sono stati eliminati tutti i saldi patrimoniali ed economici significativi tra le società del Gruppo.

#### Criteri di consolidamento

Il valore di carico della partecipazione nella controllata SACE SRV S.r.l. è stato eliminato in contropartita del Patrimonio Netto. La variazione rispetto al precedente esercizio è dovuta alla variazione del patrimonio netto in conseguenza dell'utile d'esercizio maturato della controllata.

#### Utilizzo di stime

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

#### Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e secondo le indicazioni fornite dal management e dagli attuari della Società. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio, e tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

#### Immobilizzazioni immateriali

La vita utile delle immobilizzazioni è determinata mediante l'utilizzo di stime e valutazioni. La valutazione della vita utile è effettuata su base annuale, utilizzando proiezioni economiche prudenziali.

#### Imposte anticipate

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

#### Altre

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

#### Nuovi principi applicati nell'esercizio

Nell'esercizio 2020 non si rilevano nuovi principi applicabili a SACE BT e SACE SRV.

#### Altri principi di recente emanazione

A partire dal 1° gennaio 2019 è in vigore il principio IFRS 16 in sostituzione dei seguenti requisiti per la contabilizzazione delle operazioni di leasing:

- IAS 17 Leasing;
- IFRIC 4 Determinare se un accordo contiene un leasing;
- SIC 15 Leasing operativo Incentivi;
- SIC 27 Valutare la sostanza delle operazioni che coinvolgono la forma legale di un leasing.

Tale principio ha disciplinato nuovi requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

Il fondamento per l'applicazione del nuovo principio è che il controllo circa l'utilizzo di un bene (right of use) è discriminante nell'identificazione di contratti che sono o che contengono un leasing da quelli per la fornitura di servizi.

Gli elementi caratterizzanti detta distinzione sono:

- l'identificazione del bene;
- l'assenza del diritto di sostituzione;
- il diritto ad ottenere tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo del bene e il diritto di direzione del bene oggetto del contratto.

Il metodo di contabilizzazione e valutazione dei contratti di leasing prevede che il locatario (i.e. *lessee*), rilevi un'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene oggetto del contratto di leasing (i.e. *Right of Use Asset*) e una passività consistente nel valore attuale dei pagamenti dovuti per il contratto di leasing (i.e. *Lease Liability*).

Il locatario contabilizza tutti i contratti di leasing rilevando l'attività e la passività, ammortizzandole lungo la durata del contratto. La durata del contratto dovrà tenere in considerazione anche la ragionevole certezza di esercitare eventuali opzioni di rinnovo laddove presenti o di estinzione anticipata.

Nel passivo di stato patrimoniale è rappresentata la *Lease Liability* coincidente con il valore attuale dei pagamenti che, alla data di valutazione, devono essere ancora corrisposti al locatore.

Nell'attivo di stato patrimoniale è invece contabilizzato il *Right of Use Asset* (ROU), calcolato come sommatoria del debito per leasing, dei costi diretti iniziali, dei pagamenti effettuati alla data o prima della data di decorrenza del contratto (al netto degli eventuali incentivi al leasing ricevuti) e dei costi di smantellamento e/o ripristino.

Per i contratti aventi ad oggetto delle attività di modico valore (i.e. low value assets) e per i contratti con una durata pari o inferiore ai 12 mesi (i.e. short term lease) l'introduzione dell'IFRS 16 non comporta la rilevazione della passività finanziaria e del relativo diritto d'uso, ma continuano ad essere rilevati a conto economico i canoni di locazione su base lineare per la durata dei rispettivi contratti. È stata effettuata la mappatura dei contratti esistenti alla data del 1° gennaio 2019 e non si rilevano impatti significativi data anche l'esiguità delle fattispecie interessate.

In sede di prima applicazione è stato applicato il nuovo principio sulla base del "Modified Retrospective Approach", che consente di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative (IFRS 16 C5 b), nell'opzione prevista dal paragrafo C.8 b (ii).

Sono inoltre adottati in sede di prima applicazione alcuni degli espedienti pratici e *recognition exemptions* previsti dal principio. In particolare:

- utilizzo come tasso di sconto per il calcolo della *Lease Liability* il tasso di finanziamento marginale;
- esclusione dei contratti con lease term complessiva o residua inferiore o uguale ai 12 mesi;
- esclusione dei contratti con valore del bene sottostante inferiore o uguale a € 5.000 alla data di acquisto;
- esclusione dei costi diretti iniziali dalla valutazione del Right of Use Asset alla data di applicazione iniziale.

IFRS 9: a partire dall'esercizio 2018 il principio ha sostituito il precedente IAS 39 (Financial Instruments). A riguardo la Compagnia non ha applicato l'esenzione temporanea dall'IFRS 9 ("Temporary exemption from IFRS 9") prevista dal Provvedimento IVASS n. 74 dell'8 maggio 2018 per le Compagnie di assicurazione.

Il suddetto principio prevede in particolare tre Business Model per i crediti e le attività finanziarie: Held to Collect (HTC), Held to Collect and Sell (HTC&S) Altri Business Model. L'individuazione del Business Model determina la successiva valutazione dell'attività finanziaria, anche in relazione all'esito del Test SPPI. Infatti, per una attività finanziaria classificata all'interno del modello HTC, nel caso di superamento del Test SPPI (c.d. Solely Payment of Principal and Interest Test), la valutazione avviene con il metodo del costo ammortizzato, mentre nel caso di HTC&S, sempre con contestuale superamento del Test SPPI, la valutazione avviene al Fair Value con impatto a Patrimonio Netto (FVOCI). Nel caso di mancato superamento del Test SPPI, indipendentemente dal Business Model, la valutazione avverrà al Fair Value con impatto a conto economico (FVTPL).

IFRS 15: riguardante i ricavi provenienti da contratti con clienti.

Il principio, definendo un modello unico per la rilevazione dei ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela è finalizzato a una migliore comparabilità dei bilanci. Nello specifico il processo di riconoscimento dei ricavi si articola nei 5 passaggi di seguito riportati:

- 1. identificazione del contratto con il cliente;
- 2. identificazione delle singole "obbligazioni di fare" al fine di una loro separata misurazione;
- 3. determinazione del prezzo dell'operazione;
- 4. allocazione del prezzo dell'operazione a ciascuna "obbligazione di fare" separatamente identificata;
- 5. rilevazione dei ricavi al momento del trasferimento del controllo.

#### 4. Criteri di valutazione

#### 4.1 Attivi immateriali

#### Avviamento

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

#### Altre attività immateriali

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38 emendato con Regolamento (UE) n. 2231/2015. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dal gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici per l'azienda ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile.

Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti ai costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali.

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

L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto Economico. Le spese di software sono ammortizzate in 5-10 anni in quanto sostanzialmente relative ad implementazioni che consentono la gestione di prodotti di durata minima quinquennale.

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

#### 4.2 Attività materiali

#### Immobili ad uso proprio

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16 emendato con Regolamento (UE) n. 2231/2015.

Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene.

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

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

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo principio IFRS 16 viene esposto in tale voce il Right of Use Asset relativo ai contratti di locazione immobiliare. Tale valore, dopo la prima iscrizione, al 1° gennaio 2019, per i contratti già in essere (FTA) e alla data di sottoscrizione dei contratti successivi, viene rettificato dell'ammortamento calcolato sulla base della durata residua dei contratti.

#### 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.

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo principio IFRS 16 viene esposto in tale voce il *Right of Use* Asset relativo ai contratti di locazione delle auto aziendali. Tale valore viene rettificato dell'ammortamento calcolato sulla base della durata residua dei contratti.

#### 4.3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

#### 4.4 Investimenti

#### Investimenti immobiliari

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40, cioè quegli immobili finalizzati al conseguimento di un reddito in forma di affitto o di apprezzamento del valore investito. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative.

Non sono inclusi in tale voce gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo che, in prima iscrizione, comprende gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene, ed è generalmente assimilabile al *fair value*, mentre sono escluse le perdite iniziali ed i costi di impianto non direttamente collegati alla normale condizione operativa del bene.

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

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

#### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

In tale voce si espongono le attività finanziarie possedute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie al fine della raccolta dei flussi finanziari contrattuali e i cui termini contrattuali prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Nell'ambito dell'operatività della Compagnia la voce comprende un portafoglio di titoli acquistati per essere detenuti sino alla scadenza così come definito nella Strategia degli Investimenti approvata dal Consiglio di amministrazione per l'esercizio 2019 redatta ai sensi del Regolamento IVASS n.24/2016 e i depositi di riassicurazione presso le imprese cedenti. I titoli classificati in tale voce sono valutati al valore attualizzato che tiene conto dei flussi di cassa attesi sulla base delle scadenze scontati per il tasso di rendimento interno. Gli stessi sono sottoposti a test di *impairment* (SPPI test) e nel caso di mancato superamento, le perdite, sono contabilizzate a conto economico. Non sono infatti presenti componenti finanziarie nei contratti di assicurazione e di riassicurazione, crediti impliciti nei contratti di leasing rilevati da un locatore e crediti verso agenti subentranti per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti cessati. Non si segnalano impatti nell'applicazione del nuovo principio.

#### Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico

In tale voce si espongono le attività finanziarie di cui all'IFRS 7, par. 8 a) non classificate tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (IFRS 9 par. 4.1.4).

Nell'ambito dell'operatività della Compagnia la voce comprende il portafoglio di negoziazione SACE BT che l'attuale strategia sopra descritta ha definito essere integralmente destinato al trading senza limiti quantitativi alla negoziabilità. Non vi sono impatti quantitativi da segnalare in virtù dell'applicazione del nuovo principio anche rispetto ai precedenti esercizi che presentavano la medesima operatività. L'attuale strategia non prevede l'acquisizione di strumenti finanziari non quotati.

Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico" del Conto economico. Le attività finanziarie vengono cancellate quando l'attività finanziaria scade o viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

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

Il nuovo standard IFRS 13 ha introdotto un univoco quadro di riferimento per la valutazione a fair value di attività e passività di natura sia finanziaria che non finanziaria. In particolare, il nuovo principio fornisce una chiara e puntuale definizione del fair value; delle tecniche di valutazione e delle modalità di classificazione degli attivi e dei passivi valutati a fair value all'interno della gerarchia del fair value, già prevista dall'IFRS 7.

#### 4.5 Crediti diversi

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di business.

I crediti per somme da recuperare vengono iscritti successivamente al pagamento del sinistro e sono valutati singolarmente tenendo conto dell'andamento delle azioni di recupero e delle evidenze storiche degli incassi.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso Compagnie riassicuratrici. Sono iscritti al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo.

#### Altri crediti

La voce comprende principalmente i crediti commerciali, che rappresentano una componente residuale rispetto ai crediti derivanti dai contratti assicurativi e che sono al di fuori dell'ambito di applicazione del nuovo principio. In particolare, la componente dei crediti commerciali in portafoglio è relativa ai crediti verso inquilini degli immobili di proprietà SACE BT locati a terzi. Per tale fattispecie non si rilevano impatti nell'applicazione del nuovo principio anche rispetto ai precedenti esercizi.

#### 4.6 Altri elementi dell'attivo

#### Attività e passività fiscali differite

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

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

Le imposte differite attive e passive sono calcolate utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta.

Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico.

#### Attività e passività fiscali correnti

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

#### Altre attività

La voce comprende principalmente elementi dell'Attivo non inclusi nelle precedenti voci.

#### 4.7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

#### 4.8 Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

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

#### Capitale sociale

In tale voce sono classificati gli elementi che costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

Nell'ambito di tale voce trovano collocamento:

- la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
- le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi previgenti (IFRS 4);
- le riserve di consolidamento;
- le altre riserve previste dal Codice Civile.

#### 4.9 Accantonamenti

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

#### 4.10 Riserve tecniche

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

#### 4.11 Riserve premi

Riserve per frazioni di premi

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

Riserve premi per rischi in corso

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal Regolamento ISVAP n.22/2008. Tale riserva è stimata per ramo sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente.

#### Riserve sinistri

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

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

#### Riserve di perequazione

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

#### 4 12 Passività finanziarie

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nell'ambito dell'operatività della Compagnia si espongono in tale voce i depositi ricevuti da riassicuratori e il prestito subordinato. Non si segnalano impatti nell'applicazione del nuovo principio anche rispetto ai precedenti esercizi.

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo principio IFRS 16 viene esposto in tale voce la *Lease Liability* relativa ai debiti residui dei contratti di locazione degli immobili e delle auto aziendali. Il valore del debito residuo viene attualizzato sulla base dei tassi di riferimento (tassi dei Btp con durata pari alla durata residua dei contratti), rettificato degli interessi annui maturati.

#### 4.13 Debiti

Rientrano in questa categoria i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione diretta e indiretta. In tale voce rientrano inoltre i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Per quest'ultimo, in applicazione dello IAS 19 "Benefici per i dipendenti" modificato con Regolamento (UE) n. 475/2012 ed emendato con Regolamento (UE) n. 29/2015 si è tenuto conto dell'abolizione del cd. "metodo del corridoio" e della facoltà di rilevazione a Conto economico degli utili/perdite attuariali; questi ultimi sono rilevati integralmente e immediatamente nel Patrimonio netto in contropartita del Conto economico complessivo.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale e i conti transitori di riassicurazione.

#### 4.14 Conto economico

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

#### Premi netti

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

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

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

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

#### Altri ricavi

Tale voce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18 e gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione. Per i ricavi provenienti da contratti con la clientela, si applica il principio IFRS 15. l'applicazione di tale principio riguarda principalmente la controllata SACE SRV S.r.l. per i servizi di informazioni commerciali e recupero crediti. Il business model di tali servizi prevede l'identificazione delle singole "obbligazioni di fare" al fine di una loro separata misurazione, la relativa determinazione e allocazione del prezzo per singola prestazione erogata. La rilevazione dei ricavi avviene al momento del trasferimento del controllo dell'operazione nel caso dei servizi di informazioni commerciali erogati in base ad un meccanismo di "ricarica plafond prepagato" o nel momento del trasferimento del beneficio al cliente per i servizi erogati, nel caso di dossier informativi pagati a consumo e di success fee di recupero crediti.

#### Oneri relativi ai sinistri

La voce comprende gli importi pagati per sinistri relativi a contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 e a contratti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili, equiparati ai primi dallo stesso IFRS 4. Tali importi sono iscritti al netto dei recuperi. La voce comprende, inoltre, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi e delle altre riserve tecniche. La contabilizzazione avviene al lordo delle spese di liquidazione e al netto delle cessioni in riassicurazione.

#### Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

#### Altri costi

#### La voce comprende:

i costi relativi alla vendita di beni, alla prestazione di servizi e all'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;

- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- gli ammortamenti relativi agli attivi materiali e immateriali.

#### Imposte correnti

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo le normative vigenti e imputate a Conto Economico.

#### Imposte differite

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili e deducibili. Le imposte differite sono imputate a Conto Economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite e anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore.

### Altre informazioni

#### Il Risk management

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

- predisposto le procedure per l'identificazione, la classificazione, la misurazione e il reporting dei rischi (risk policy);
- definito le modalità di coordinamento tra le funzioni coinvolte nella gestione dei rischi;
- introdotto le risultanze della valutazione dei rischi nei processi operativi e di allocazione del capitale, coerentemente con le risk policy;
- costituito il Comitato Rischi, presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e coordinato dal Responsabile del Risk Management, che analizza e discute periodicamente sulle evidenze dell'attività di monitoraggio e valutazione dei rischi, proponendo le azioni necessarie al contenimento dei rischi coerentemente ai livelli di propensione al rischio definiti nel Risk Appetite Framework.
- costituito il Comitato per il Controllo interno e i Rischi, composto da membri non esecutivi del CdA, a supporto del CdA stesso per l'espletamento dei compiti in materia di gestione dei rischi e sistema di controlli interni

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

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

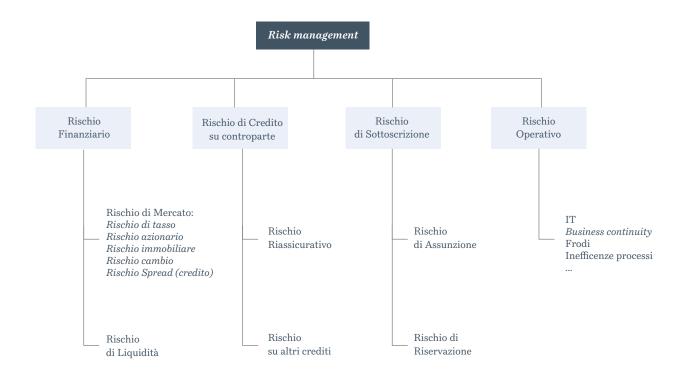
#### Le fonti di rischio per il Gruppo

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

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

Nell'attività di definizione dei modelli per la quantificazione dei rischi predominanti, il Risk Management tiene conto dei principi proposti da Solvency II.

Fig.1 - Ambito di applicazione



#### Il rischio di sottoscrizione

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

La tabella seguente mostra la ripartizione percentuale dei premi al 31 dicembre 2020 per i differenti rami:

Rami di attività	
Tabella 8	% Premi lordi <sup>(1)</sup>
Credito	29%
Cauzioni	34%
Altri Danni ai Beni (Costruzioni)	16%
Responsabilità Civile Generale	2%
Incendio	16%
Corpi di veicoli marittimi	3%
Totale	100%

<sup>(1)</sup> premi da lavoro diretto e indiretto.

#### Portafoglio Credito a breve termine

Il ramo Credito, che in base al volume premi lordi rappresenta il 29% del business complessivo, è rappresentato da polizze con le quali si garantisce l'assicurato contro il rischio di mancato pagamento dei crediti commerciali. Le coperture sono concesse nel rispetto del principio di "globalità", anche in formula relativa per l'assicurazione di segmenti omogenei di fatturato (area geografica, prodotti o clienti) al fine di diversificare il profilo di rischio assunto. Per i soli crediti all'esportazione sono, inoltre, prestate coperture su rischi singoli. È altresì prevista la copertura di rischi accessori (con relativa quotazione distinta) quali: rischio di produzione, rischio di revoca di commessa ed altri.

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

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

Ad ogni debitore viene associato un *credit rating* in base ad un giudizio sulla qualità creditizia, aggiornato in base alle informazioni ricevute da *infoprovider* specializzati. Il *massimale a rischio* su singolo debitore corrisponde all'importo del fido concesso. L'*esposizione nominale* su un rischio corrisponde all'importo del massimale accordato al netto della percentuale di copertura prevista dal contratto, ed è diversa da zero per tutti i rischi ancora in essere. L'*esposizione effettiva*, minore o uguale all'esposizione nominale, considera l'effetto di riduzione dell'esposizione per l'applicazione di clausole contrattuali, quali franchigie e massimi indennizzi.

Al 31 dicembre 2020 risultano 133.453 fidi concessi per un importo complessivo di massimali in essere pari a circa  $\mathfrak{C}$  11.214 milioni e massimali a rischio pari a  $\mathfrak{C}$  11.217 milioni. Le tabelle che seguono descrivono la distribuzione dei massimali a rischio del portafoglio per fasce di massimali e per settore merceologico a fine esercizio.

#### Fascia di esposizione

Tabella 9	Massimale in essere (€/000)	%	N° debitori	%
0 - 30	1.463.953	13%	91.432	69%
30 - 100	1.763.459	16%	28.238	21%
100 - 1.000	3.857.748	34%	12.569	9%
1.000 - 5.000	2.335.936	21%	1.036	1%
5.000 - 10.000	966.806	9%	125	0%
10.000 - 20.000	701.494	6%	49	0%
20.000 - 30.000	50.000	0%	2	0%
30.000 - 50.000	78.000	1%	2	0%
50.000 - 150.000	-	0%	-	0%
Totale	11.217.396	100%	133.453	100%

La tabella che segue riporta la distribuzione dei massimali in essere per settore di attività al 31/12/2020.

#### Settore di attività

Tabella 10 (migliaia di €)	Massimale in essere	Concentrazione al 31/12/2020
Agricoltura, Silvicoltura e Pesca & prodotti alimentari, Bevande e tabacco	1.245.343	11%
Apparecchiature Elettriche & Computer ed elettronica	260.061	2%
Chimica, Farmaceutica, Gomma e plastica	395.856	4%
Commercio al dettaglio	948.192	8%
Commercio all'Ingrosso di altri prodotti	729.213	7%
Commercio all'Ingrosso di beni di consumo finale & altri intermediari del commercio	951.296	8%
Commercio all'Ingrosso specializzato di altri prodotti	594.477	5%
Costruzioni & materiali da costruzione	394.434	4%
Estrattiva, Raffinati, Energia, Acqua	630.771	6%
Legno, Carta, Stampa, Mobili	452.066	4%
Meccanica strumentale	372.768	3%
Metallurgia	532.055	5%
Mezzi di trasporto & trasporto e magazzinaggio	409.466	4%
Non censito	1.682.529	15%
Pelli e calzature	139.679	1%
Prodotti in metallo	588.450	5%
Servizi di informazione e comunicazione & altri servizi	386.977	3%
Tessile e abbigliamento	283.557	3%
Altro	220.206	2%
Totale	11.217.396	100%

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

Il modello, sviluppato dal *Risk Management* è stato riconosciuto dall'Autorità di Vigilanza (IVASS) come idoneo alla quantificazione del requisito patrimoniale *Solvency II* a partire dal mese di aprile 2018. In linea con quanto previsto dalla normativa, il modello quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere, per riuscire a coprire le eventuali perdite associate a manifestazioni di sinistrosità eccedenti i livelli attesi. Tutti i parametri del modello sono definiti con procedure e dati interni alla Compagnia.

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

#### Ramo Cauzioni

Il ramo Cauzioni rappresenta circa il 34% del volume dei premi lordi complessivi. Le polizze per garanzie di contratto coprono i rischi legati alla mancata esecuzione della prestazione garantita e possono essere distinte in due principali categorie:

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

Gli altri principali prodotti offerti sono le garanzie per obblighi di legge e sono rivolti a garantire una terza parte (beneficiario) in merito all'adempimento di un obbligo di legge da parte del soggetto obbligato contraente la polizza. In genere, per le polizze del ramo Cauzioni, la copertura del rischio di inadempimento a carico della Compagnia sussiste fino al rilascio da parte del beneficiario di una dichiarazione liberatoria. Tale dichiarazione fornita dal contraente alla Compagnia comporta lo svincolo delle polizze sottoscritte a partire dalla data indicata dal beneficiario.

Gli assuntori, in fase di valutazione dei rischi, riservano la massima attenzione:

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

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

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

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

La politica assuntiva è molto attenta ed ispirata a criteri selettivi. I criteri generali di sottoscrizione sono continuamente affinati per meglio adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato, permettendo al gruppo di mantenere una sinistralità al di sotto della media di mercato. La gestione dei rischi assicurativi è un'attività che viene effettuata sia nella fase di assunzione, sia durante la validità delle garanzie e/o della vigenza degli affidamenti stabiliti alla clientela e viene attuata mediante reportistica di controllo periodica sui nuovi rischi sottoscritti, sull'esposizione della clientela, sulla composizione del portafoglio e sulla sinistrosità.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione (capitali assicurati) per fasce di capitale assicurato e per ognuna di queste riporta il numero di contraenti al 31 dicembre 2020.

Ramo Cauzioni: distribuzione dei rischi (contraente) per fascia di importo

Tabella 11 (migliaia di €)	Esposizione effettiva	%	N° contraenti	%
0 – 250	631.033	10%	10.141	76%
250 – 500	456.889	7%	1.287	10%
500 – 750	335.520	5%	549	4%
750 – 1.500	702.911	11%	667	5%
1.500 – 3.000	843.423	13%	395	3%
3.000 - 5.000	592.694	9%	156	1%
5.000 - 7.500	517.044	8%	83	1%
7.500 – 10.000	403.796	6%	46	0%
10.000 – 15.000	539.329	8%	44	0%
15.000 – 25.000	465.351	7%	27	0%
25.000 – 35.000	210.142	3%	7	0%
35.000 - 60.000	274.959	4%	6	0%
> 60.000	379.339	6%	4,00	0%
Totale	6.352.430	100%	13.412	100%

Il fabbisogno di solvibilità legato ai rischi del portafoglio è calcolato attraverso il Modello interno parziale di SACE BT.

Il modello, sviluppato dal *Risk Management* è stato riconosciuto dall'Autorità di Vigilanza (IVASS) come idoneo alla quantificazione del requisito patrimoniale *Solvency II* a partire dal mese di aprile 2018. In linea con quanto previsto dalla normativa, il modello quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere, per riuscire a coprire le eventuali perdite associate a manifestazioni di sinistrosità eccedenti i livelli attesi. Tutti i parametri del modello sono definiti con procedure e dati interni alla Compagnia.

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

#### Costruzioni

Il portafoglio Costruzioni è costituito dalle polizze Construction All Risks (CAR), Erection All Risks (EAR), dalle Postume Decennali e dalle polizze dei Rami Elementari (Incendio, RCG, Furto).

#### Ramo Altri Danni ai Beni: distribuzione dei rischi per prodotto

Tabella 12 (migliaia di €)	Esposizione nominale	%	N° polizze	%
CAR	12.641.523	19%	3.430	36,4%
EAR	893.286	1%	15	0,2%
POSTUMA	9.031.521	14%	2.561	27,2%
RAMI ELEMENTARI	43.030.484	66%	3.416	36%
Totale	65.596.814	100%	9.422	100%

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

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

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione nominale e del numero di tali contratti per tipologia di rischio al 31 dicembre 2020.

#### Altri rami danni: distribuzione dei rischi per rami ministeriali

Tabella 13 (migliaia di €)	Esposizione nominale	%	N° polizze	%
Incendio	37.298.582	87%	3.189	44%
Furto	871.000	2%	1.905	26%
Responsabilità Civile	4.860.235	11%	2.158	30%
Totale	43.029.817	100%	7.252	100%

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

Nello specifico, il calcolo della componente di assorbimento patrimoniale per queste linee di business adotta le metodologie e i parametri prescritti dalla Formula Standard prevedendo inoltre, sulla S2LoB FDP, un caricamento prudenziale la cui quantificazione si basa sull'applicazione di metodologie a parametri interni (c.d. USP).

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

#### Rischi finanziari

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

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

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

Il fabbisogno di solvibilità legato ai rischi di mercato è calcolato attraverso il Modello interno parziale di SACE BT. Il Modello, sviluppato dal Risk Management, è stato riconosciuto dall'Autorità di Vigilanza (IVASS) come idoneo alla quantificazione del requisito patrimoniale Solvency II a partire dal mese di aprile 2018. In linea con quanto previsto dalla normativa, il modello quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere, per riuscire a coprire le eventuali perdite associate a scenari di mercato sfavorevoli.

#### Rischio di Mercato

Il portafoglio di *asset* è rappresentato da investimenti in attività finanziarie e da immobili che SACE BT gestisce adottando una politica basata sul principio della prudenzialità. Il Gruppo attua un monitoraggio continuativo delle posizioni in portafoglio. Al 31 dicembre 2020 la composizione degli *asset* si caratterizza nel seguente modo:

#### Classe di investimento

Tabella 14 (migliaia di €)	Valore di bilancio	%
Titoli held to collect	41.542	22%
Immobili	12.234	7%
Titoli held for trading	47.649	26%
Liquidità	84.859	46%
Partecipazioni	-	0%
Totale	186.284	100%

Gli investimenti di SACE BT al 31 dicembre 2020 si concentrano prevalentemente in titoli obbligazionari, che rappresentano il 48% del totale investito, mentre gli immobili sono il 7%.

Al 31 dicembre 2020, in particolare, il portafoglio *Held for Trading* è composto esclusivamente da titoli governativi dell'area euro, con *duration* complessiva pari a circa 1,87 anni¹.

#### Rischio di Tasso

Gli investimenti obbligazionari presenti in portafoglio al 31.12.2020 sono per la totalità a tasso fisso. Il *risk capital* associato alla componente tasso è trascurabile vista la esigua vita residua dei titoli in portafoglio.

La tabella che segue indica la distribuzione per scadenza del valore di mercato dei titoli in portafoglio.

#### Fascia di scadenza

Tabella 15	Valore di mercato	Valore di mercato %
Government a/c Euro	47.649	52%
Tasso fisso	47.649	52%
0,0< <=1,5	47.649	52%
Totale utilizzo non durevole	47.649	52%
Government imm. Euro	44.744	48%
Tasso fisso	44.744	48%
0,0< <=1,5	2.566	3%
1,5< <=3,0	5.146	6%
3,0< <=5,5	37.032	40%
Totale utilizzo durevole	44.744	48%
Totale	92.393	100%

<sup>1</sup> Average weighted life.

#### Rischio immobiliare

Il rischio immobiliare è legato agli investimenti in immobili, in larga prevalenza ubicati in centrali zone metropolitane italiane e si conferma contenuto. Gli immobili ricomprendono sia quelli detenuti con la finalità di conseguire un reddito in forma di affitto o di apprezzamento del valore investito, sia quelli detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita.

#### Rischio di cambio

Il rischio di cambio rappresenta il rischio che una variazione nel livello corrente dei tassi di cambio determini una variazione nel valore delle posizioni sensibili. Al 31 dicembre 2020, le disponibilità liquide detenute dal Gruppo in divise differenti dall'euro sono una parte residuale del totale delle attività e sono prevalentemente espresse in dollaro americano e dollaro di Hong Kong. Relativamente ai rischi assicurativi, l'esposizione al rischio di cambio è legata al lavoro indiretto e risulta contenuta. È sostanzialmente espressa in dollaro americano.

#### Rischio Azionario

Il rischio di credito, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio risulta nullo a fine anno, data la vendita avvenuta nel corso del 2019 di tutti i titoli corporate presenti nel portafoglio di negoziazione, in favore di titoli di emittenti governativi.

#### Rischio di spread

Il rischio di credito, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio risulta nullo a fine anno, data la vendita avvenuta nel corso del 2019 di tutti i titoli corporate presenti nel portafoglio di negoziazione, in favore di titoli di emittenti governativi.

#### Rischio liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità del Gruppo a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. Il Gruppo effettua un monitoraggio settimanale della liquidità, attraverso un report gestionale e assicura costantemente un congruo livello di cash attraverso i depositi bancari.

#### Rischio di credito su controparte

Il rischio di credito di controparte è inteso come il rischio di subire perdite causate dall'inadempienza o dal deterioramento del merito di credito di soggetto terzo, avente un obbligo contrattuale nei confronti del Gruppo. Il rischio di controparte al quale è soggetto il Gruppo è associato prevalentemente alle esposizioni verso i riassicuratori. Il riassicuratore si assume infatti parte dell'onere del sinistro che corrisponde al Gruppo senza però sollevare lo stesso dal suo obbligo primario di pagare in virtù del contratto assicurativo. L'eventuale mancato pagamento da parte del riassicuratore non solleva pertanto il Gruppo in alcun modo dal proprio obbligo di pagamento del sinistro. La strategia riassicurativa perseguita dal Gruppo è volta a diversificare quanto più possibile il panel dei riassicuratori frammentando l'esposizione complessiva e a scegliere le controparti investment grade. Il numero di riassicuratori è tale da garantire un'adeguata ripartizione del rischio. Al fine di limitare il rischio di concentrazione è definito un limite massimo di esposizione per riassicuratore. Con periodicità almeno annuale viene effettuato il monitoraggio delle esposizioni e il controllo sul livello di rating. A mitigazione del potenziale rischio, il Gruppo può richiedere cash collateral.

Al 31 dicembre 2020 le riserve tecniche a carico dei riassicuratori ammontano a circa euro 80 milioni, in leggero aumento (+2%) rispetto al 31 dicembre 2019.

Il rischio di controparte al quale è soggetto il Gruppo è associato altresì in maniera prevalente ai crediti verso assicurati e intermediari per premi non ancora incassati pari a circa euro 39 milioni al 31 dicembre 2020 (circa euro 35 milioni a dicembre 2019). Tali crediti sono contabilizzati al netto delle svalutazioni, per tener conto della probabilità di realizzo.

#### Rischio operativo

Relativamente al rischio operativo, il Gruppo SACE BT effettua inoltre un self-assessment (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla best practice di mercato. Il Gruppo ha definito e avviato anche un processo di raccolta continuativa degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (Loss Data Collection - LDC).

Attraverso l'operational self-assessment annuale per unità di business e per processo aziendale SACE BT rileva in modo quali-quantitativo l'esposizione ai rischi operativi sia in termini di frequenza che di impatto economico. I principali fattori di rischio vengono localizzati sui processi aziendali e sulle unità organizzative, sui quali viene effettuata la rilevazione. Le tipologie di evento, censite e oggetto di monitoraggio, fanno prevalentemente riferimento a frodi/furti interni e esterni, danneggiamento di beni materiali, inefficienza di processi e procedure, malfunzionamento dei sistemi informatici, inefficienze nella gestione del personale addetto e nei rapporti con la clientela. L'assessment condotto nel 2020 conferma un contenuto livello di esposizione al rischio operativo trasversalmente alle diverse Strutture aziendali e ne evidenzia una generalizzata riduzione rispetto all'anno precedente.

#### Settori di attività

Il Gruppo SACE BT, in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007, ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami Danni
- altre gestioni per le attività di SACE SRV

#### Rapporti con parti correlate

Nell'ambito dell'attività operativa il Gruppo SACE BT ha posto in essere operazioni infragruppo con la Capogruppo CDP, con la Controllante SACE e con le Collegate SACE FCT e Simest, sempre riguardanti l'attività caratteristica d'impresa. Tali operazioni sono state regolate a prezzi di mercato e hanno riguardato in particolare:

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

I rapporti di riassicurazione con la controllante SACE includono principalmente le partite tecniche relative alla Convenzione di Stato prevista dal Decreto Legislativo n. 34 del 19 maggio 2020 (decreto rilancio) secondo il quale SACE S.p.A. concede in favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali a breve termine autorizzate all'esercizio del ramo credito una garanzia pari al 90 per cento degli indennizzi generati dalle esposizioni relative a crediti commerciali. In conformità a quanto previsto dalla suddetta Convenzione SACE BT ha ceduto a SACE premi per  $\mathfrak E$  14.711 mila, riserva premi per  $\mathfrak E$  4.477 mila, sinistri liquidati e riservati per  $\mathfrak E$  1.245 mila e commissioni per  $\mathfrak E$  5.149 mila.

Si evidenzia che nei confronti della collegata SACE FCT risultano in essere alcune polizze assicurative del ramo Credito per le quali sono state applicate condizioni contrattuali e tariffe standard e utilizzate le medesime procedure di gestione (assuntiva, di valutazione dei rischi etc.) applicate alla clientela della Compagnia. Nell'esercizio in base alle suddette polizze sono stati registrati a conto economico premi per & 2.884 mila e sinistri al netto della variazione delle riserve e dei recuperi pari a & 1.214 mila.

#### Informativa sui corrispettivi per la revisione contabile del bilancio

Ai sensi dell'art. 149-duodecies della delibera CONSOB 15915 del 3 maggio 2007 il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 è sottoposto alla revisione legale e al controllo contabile della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. per la controllante SACE BT S.p.A., e per la controllata SACE SRV. Gli onorari contrattualmente definiti per i servizi di revisione ammontano a € 111 mila e nella tabella seguente sono riportati inclusivi dell'IVA indetraibile e del contributo CONSOB.

#### Onorari revisione di bilancio

Tabella 16 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Revisione legale obbligatoria	91	152	(61)
Altri servizi di revisione	20	42	(22)
Totale	111	194	(83)

#### Controversie

Il contenzioso passivo della Compagnia è incentrato su sinistri dei rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2020, la Compagnia è parte in n. 126 giudizi relativi alla gestione assicurativa, oltre a n. 1 giudizio generico. Nel corso del 2020 è continuata l'opera di contenimento e riduzione del contenzioso con la definizione di n. 50 posizioni (n. 49 giudiziali e n. 1 stragiudiziale) aventi un petitum di circa € 12.800 mila, con un esborso della minor somma di circa € 1.400 mila. Questo a seguito di n. 40 provvedimenti giudiziali definitivi e n. 10 transazioni. Inoltre, sempre alla predetta data, sono pendenti n. 5 contenziosi attivi instaurati dalla Compagnia: (i) contro il beneficiario di una polizza fidejussoria, al fine di ottenere la restituzione degli importi già versati da SACE BT su condanna (circa € 2.600 mila), nonché la decadenza del residuo massimale (circa € 5.500 mila); (ii) contro un ex broker, per la restituzione dei premi incassati e non rimessi a SACE BT per un totale di circa € 180 mila; (iii) un'azione di rilievo contro il contraente di una polizza fidejussoria a seguito della mancata restituzione al beneficiario delle somme percepite (circa € 3.500 mila) quale contributo e garantite dalla polizza stessa; (iv) un'azione di rilievo contro il contraente di una polizza fidejussoria al fine di ottenere la liberazione dagli impegni delle quattro garanzie prestate (circa 9.700 mila); (v) un giudizio di accertamento tecnico preventivo avviato al fine di verificare – in prospettiva dell'azione di rivalsa - le responsabilità dei soggetti che hanno determinato il sinistro indennizzato.

#### Gruppo di appartenenza

Il Gruppo SACE BT è soggetto alla direzione e coordinamento di SACE S.p.A. a sua volta posseduta al 100% dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A.

# Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

## Stato patrimoniale – Attivo

#### 1. Attività immateriali

Le attività immateriali, pari ad  $\in$  7.368 ( $\in$  7.758 mila nel 2019) mila comprendono un avviamento di  $\in$  92 mila relativo alla costituzione di SACE SRV.

Gli altri attivi immateriali sono pari a € 7.276 mila (€ 7.666 mila nel 2019) come di seguito riportato:

A I 4 wi	attivi	inam	 wio li

Tabella 17 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Altri attivi immateriali	7.276	7.666	(390)

Tale importo è composto principalmente da spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei pacchetti applicativi gestionali e contabili, per l'installazione di collegamenti telematici con la rete di vendita, nonché per i prodotti applicativi di rete; l'ammortamento è calcolato in base alla vita utile (5/10 anni). Il dettaglio degli attivi immateriali è riportato nell'Allegato 5.

#### 2. Attività materiali

A partire dall'esercizio 2019 in conseguenza dell'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 la voce immobili ad uso proprio accoglie il valore *Right of Use Asset* (Rou) relativo ai contratti di locazione immobiliare. I nuovi contratti subentrati nel 2020 riportano un valore pari a € 66 mila, l'ammortamento dell'esercizio, calcolato sulla base della durata residua dei contratti, risulta pari a € 910 mila.

#### Immobili uso proprio

Tabella 18 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Valore iniziale	5.585	0	5.585
Aumenti	66	6.338	(6.272)
Ammortamenti/Decrementi	(910)	(753)	(157)
Valore finale	4.741	5.585	(844)

Il dettaglio degli attivi materiali è riportato nell'Allegato 5.

#### Altre attività materiali

Tabella 19 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Valore iniziale	352	214	138
Aumenti per acquisti	315	243	72
Dismissioni			0
Ammortamenti	(182)	(106)	(77)
Valore finale	484	352	133

Le altre attività materiali includono gli effetti derivanti dal principio contabile IFRS 16, in vigore dal 1° gennaio 2019, che prevede l'iscrizione del valore *Right of Use Asset* (Rou) per i contratti di locazione di beni che nell'operatività di SACE BT e SACE SRV sono costituiti dalle auto aziendali. Il valore dei contratti subentrati nell'esercizio 2020 è pari a € 89 mila, l'ammortamento dell'esercizio, calcolato sulla base della durata residua dei contratti, è pari a € 84 mila.

#### 3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Ammontano ad  $\in$  79.866 mila ( $\in$  78.059 mila nel 2019) e riflettono la passività dei riassicuratori in base ai trattati vigenti. Il dettaglio delle riserve a carico dei riassicuratori è riportato nell'**Allegato 6.** 

#### 4. Investimenti

Gli investimenti al 31 dicembre 2020 risultano così composti:

#### Investimenti

Tabella 20 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Investimenti immobiliari	12.234	12.275	(41)
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.542	41.624	(82)
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0	0
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico	47.649	69.764	(22.115)
Totale	101.426	123.663	(22.237)

#### Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari non sono variati rispetto al 31 dicembre 2019.

Di seguito vengono elencati gli immobili in portafoglio con il loro valore contabile e di mercato.

#### Dettaglio degli Immobili ad uso di terzi

Tabella 21 (migliaia di €)	Valore contabile	Valore di mercato	Differenza
Milano - Via San Maurilio 12	5.977	7.760	1.783
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.417	3.670	253
Milano - Via Palmanova 24	1.637	1.640	3
Milano - Viale Lunigiana 15	606	854	248
Milano - Piazza Marengo 6	419	448	29
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	178	184	6
Totale Terreni e fabbricati	12.234	14.556	2.322

#### Attività finanziare valutate al costo ammortizzato

Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono composte da un portafoglio di titoli acquistati per essere detenuti sino alla scadenza al fine di incassare i flussi finanziari previsti contrattualmente. Tale portafoglio è costituito da titoli governativi italiani con durata media non superiore a 5 anni per un valore nominale complessivo di € 42 milioni, invariato rispetto all'esercizio precedente. Per la valutazione dei titoli alla data del 31 dicembre 2020 si è proceduto alla verifica del rischio di credito e al calcolo delle perdite attese in un orizzonte temporale di 12 mesi. Tali perdite sono state registrate per un valore pari a circa lo 0,21% del valore nominale dei titoli.

#### Attività finanziare valutate al fair value rilevate a Conto economico

Per quanto riguarda il portafoglio di negoziazione, la politica strategica sugli investimenti non pone limiti alla negoziabilità e privilegia strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati con prevalenza di *rating* di livello non inferiore all'*Investment Grade* a prevalente contenuto obbligazionario, non escludendo altre tipologie di titoli quotati tra cui titoli azionari. La politica strategica degli Investimenti mira a mantenere costantemente un basso livello di rischiosità del portafoglio e a perseguire la stabilità di performance positive nel corso del tempo, in coerenza con gli obiettivi di rendimento previsti nel Piano Industriale, tenuto conto delle esigenze di copertura delle riserve tecniche, del fabbisogno di liquidità, di solvibilità e di tutela del capitale definiti nell'ambito dello stesso Piano Industriale.

Il portafoglio di negoziazione al 31 dicembre 2020, pari a € 47.649 mila, è costituito integralmente da obbligazioni governative. Nel corso dell'esercizio si è proceduto ad un minore investimento in titoli preferendo mantenere maggiore liquidità in conto corrente dell'esercizio precedente (+€ 34.691 mila), come più ampiamente descritto al paragrafo 7.

Il dettaglio delle Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico è riportato nell'Allegato 7.

#### Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico

Tabella 22 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Azioni e quote	0	0	0
Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	47.649	69.764	(22.115)
Finanziamenti	0	0	0
Altri investimenti	0	0	0
Totale	47.649	69.764	(22.115)

Si informa inoltre che SACE BT e SACE SRV non hanno in portafoglio strumenti finanziari derivati.

#### Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Le partecipazioni non consolidate sono composte unicamente dalla quota del capitale sociale della SACE Do Brasil Representacoes Ltda costituita a maggio 2012 con sede operativa in Brasile. La quota di partecipazione ammonta allo 0,00028% e la restante quota del 99,99972% è detenuta da SACE S.p.A.

Il valore della partecipazione, pari a  $\in$  100 è stato determinato sulla base del prezzo di acquisto delle quote rappresentative del capitale sociale sottoscritto ed interamente versato dai soci.

Per ulteriori informazioni si rinvia all'Allegato 4.

#### 5. Crediti diversi

Il dettaglio della voce "Crediti Diversi" è riportato nel seguente prospetto:

#### Crediti diversi

Tabella 23 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Crediti derivanti da Assicurazione diretta	39.101	35.175	3.926
Crediti derivanti da Riassicurazione	4.597	2.689	1.908
Altri crediti	20.567	18.919	1.649
Totale	64.265	56.784	7.481

#### Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tali crediti sono afferenti a contratti disciplinati dall'IFRS 4 e sono composti in particolare da:

- crediti verso assicurati per premi pari a € 15.121 mila. Tale importo è costituito dai premi scaduti e non ancora incassati al 31 dicembre
   2020 per € 23.378 mila, al netto delle relative svalutazioni pari a € 8.257 mila;
- crediti verso intermediari per € 7.375 mila che riguardano rimesse in corso di trasmissione da parte di agenti e broker con mandato all'incasso per i quali al 31 dicembre dell'esercizio non era ancora registrato l'accredito in banca e che risultano incassati a gennaio 2021;
- crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare per € 15.236 mila e riguardano principalmente i rami Cauzioni e Credito. Le posizioni relative al ramo Cauzioni sono valutate singolarmente sulla base del presumibile valore di realizzo a partire dalla data di liquidazione del sinistro, in base all'evoluzione delle azioni di recupero appositamente monitorate. Data la specificità del ramo le posizioni sono valorizzate sia in presenza di azioni esecutive nei confronti dei contraenti di polizza nonché coobbligati, ma anche in caso di contenziosi attivi attivati dalla Compagnia in danno ai beneficiari di polizza e volte ad ottenere la restituzione dell'indennizzo erogato, che potrebbero seguire anche i tre gradi di giudizio. Al 31 dicembre 2020 il valore delle somme da recuperare del ramo Cauzioni è pari a € 8.903 mila riferiti ad un importo nominale di sinistri liquidati nell'esercizio e negli esercizi precedenti pari a € 119.184 mila. Nel corso dell'esercizio sono stati incassati € 2.544 mila relativi a crediti dell'esercizio precedente, di cui € 1.297 mila superiori al valore della valutazione, sono stati stralciati € 424 mila e sono stati registrati crediti per nuove posizioni per € 1.416 mila al netto dei relativi incassi. Le posizioni del ramo Credito ammontano a € 6.219 mila;
- crediti verso compagnie di coassicurazione che riguardano rimesse in corso di trasmissione su premi incassati su nostra delega pari a
   € 1.369 mila.

#### Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

I Crediti derivati da operazioni di riassicurazione, pari a € 4.597 mila, sono costituiti dai saldi di conto corrente da regolare per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle compagnie con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione attivi e passivi.

#### Altri Crediti

Gli altri crediti presentano il seguente dettaglio:

#### Altri crediti

Tabella 24 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Crediti verso dipendenti	22	37	(15)
Crediti verso Erario	10.182	8.609	1.573
Crediti verso Terzi	2.573	6.341	(3.768)
Crediti verso società del Gruppo	7.790	3.931	3.859
Totale	20.567	18.919	1.648

I crediti verso erario crescono rispetto all'esercizio precedente per il maggior acconto sull'imposta di assicurazione pagato nel 2020. La voce crediti verso terzi include l'importo di € 803 mila relativo ad un vincolo che grava sui conti correnti e che è stato classificato nella voce altri crediti trattandosi di somme non disponibili. Tali vincoli si riferiscono ad una notifica di pignoramento verso cui SACE BT ha opposto ricorso, ancora in fase di definizione.

La voce crediti verso società del Gruppo rappresenta i crediti verso la controllante Cdp S.p.A., SACE S.p.A. e la collegata SACE FCT S.p.A. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è riferito al contratto di consolidato fiscale con Cdp.S.p.A..

I crediti verso l'erario sono principalmente riferibili all'acconto relativo alle imposte sulle assicurazioni e all'Irap.

#### 6. Altri elementi dell'attivo

#### Altri elementi dell'attivo

Tabella 25 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Attività non correnti	0	0	0
Costi di acquisizione differiti	0	0	0
Attività fiscali differite	13.037	13.022	15
Attività fiscali correnti	529	132	397
Altre attività	10.017	13.850	(3.833)
Totale	23.583	27.004	(3.421)

#### Attività fiscali differite

La voce è costituita dalle imposte anticipate così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto Economico - Imposte".

#### Altre attività

#### Altre attività

Tabella 26 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Emissione conguagli e tardivi	5.921	8.686	(2.765)
Recuperi su provvigioni per crediti svalutati	1.231	1.341	(110)
Previsioni di recupero a carico dei riassicuratori	0	0	0
Fondo svalutazione crediti a carico riassicuratori	2.071	2.306	(235)
Provvigioni di riassicurazione da ricevere	159	346	(187)
Altri ratei e risconti	112	349	(237)
Altro	523	822	(299)
Totale	10.017	13.850	(3.833)

Le altre attività comprendono principalmente premi per emissione conguagli e tardivi per  $\leqslant 5.921$  in prevalenza costituiti da conguagli da emettere sul ramo Credito per  $\leqslant 5.737$  mila.

## 7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

#### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Tabella 27 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Banca	84.856	50.165	34.691
Cassa	3	2	1
Depositi a vista	0	0	0
Depositi bancari a breve	0	0	0
Liquidità e mezzi equivalenti	0	0	0
Scoperti di conto corrente	0	0	0
Totale	84.859	50.167	34.692

Il saldo rappresenta la consistenza dei valori presenti sui conti correnti bancari intestati alle singole società facenti parte del perimetro di consolidamento e per la restante parte alle consistenze di cassa della sola consolidante. La crescita delle disponibilità liquide rispetto all'esercizio precedente è ascrivibile alla politica di de-risking degli investimenti che ha previsto per l'esercizio il maggior ricorso ai depositi bancari allo scopo di mantenere altamente liquido il portafoglio e di contenere il rischio di mercato e la volatilità di conto economico, come già descritto nel paragrafo 4.

# Stato patrimoniale – Passivo

## 1. Patrimonio netto

Le variazioni delle voci di patrimonio netto, verificatesi nell'esercizio sono contenute nel "Prospetto di variazioni di Patrimonio Netto" riportato precedentemente.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2020 è composto da n. 56.539.356 azioni ciascuna di valore nominale unitario di un euro, interamente di proprietà della SACE S.p.A.

Nel seguito si riporta la riconciliazione del Patrimonio netto e del risultato d'esercizio nel passaggio dalla classificazione secondo i principi contabili nazionali ITA/GAAP ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

#### Riconciliazione Patrimonio netto

Tabella 28 (migliaia di €)	Base imponibile	Effetto fiscale	Patrimonio netto
Patrimonio netto SACE BT IT GAAP	59.242	0	59.242
Scritture di consolidamento	(44)	42	(2)
Patrimonio netto IT GAAP	59.198	42	59.240
IFRS 4 (riserve tecniche)	6.135	(1.890)	4.245
IAS 16-40 (immobili)	(672)	0	(672)
IAS 19 (TFR)	(145)	36	(109)
IFRS 16 (leasing)	(110)	26	(84)
IFRS 9 (attività e passività finanziarie)	11	(4)	7
Patrimonio netto IFRS	64.416	(1.790)	62.627

#### Riconciliazione risultato d'esercizio

Tabella 29 (migliaia di €)	Base imponibile	Effetto fiscale	Utile netto
Risultato SACE BT IT GAAP	(8.340)	2.079	(6.261)
Scritture di consolidamento	86	(25)	61
Risultato consolidato IT GAAP	(8.254)	2.054	(6.200)
IFRS 4 (riserve tecniche)	(2.044)	630	(1.414)
IFRS 9 (attività e passività finanziarie)	56	(14)	43
IAS 19 (TFR)	(26)	6	(20)
IFRS 16 (leasing)	(59)	14	(45)
Risultato consolidato IFRS	(10.327)	2.691	(7.636)

### 2. Accantonamenti

La voce, disciplinata secondo le regole dello IAS 37, riporta un valore al 31 dicembre 2020 di  $\in$  2.587 mila costituito dall'accantonamento di  $\in$  2.353 mila a fronte dei fondi di cessazione rapporti di agenzia e per  $\in$  234 mila a fronte di accantonamenti relativi ai contenziosi in essere e alle passività potenziali.

#### 3. Riserve tecniche

Le riserve tecniche, al lordo della quota a carico dei riassicuratori, si compongono come segue:

#### Riserve danni del lavoro diretto e indiretto

Tabella 30 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Riserva premi	94.429	82.298	12.131
Riserva sinistri	123.471	118.845	4.626
Altre riserve	889	918	(29)
Totale	218.790	202.062	16.729

Il dettaglio delle riserve tecniche divise tra lavoro diretto e lavoro indiretto è riportato nell'Allegato 9.

La riserva premi è calcolata analiticamente per tutti i rami con il metodo *pro-rata temporis*. La crescita rispetto all'esercizio precedente deriva dalla crescita dei volumi del portafoglio premi e dalla maggiore riserva premi per rischi in corso del ramo Credito. Al 31 dicembre 2020 infatti è stata accantonata la riserva per rischi in corso per tener conto degli effetti della crisi economica legata alla pandemia da cui potrebbe scaturire un incremento di sinistrosità nell'esercizio 2021 riguardante il portafoglio del ramo Credito a rischio al 31 dicembre 2020. In considerazione delle stime macroeconomiche disponibili che prevedono un incremento delle insolvenze nell'esercizio 2021 per gli effetti della crisi economica in corso generata dalla pandemia, si è proceduto prudenzialmente a stimare la sinistrosità prospettica tenendo conto della percentuale di crescita delle insolvenze del 23% prevista per il 2021² applicato alla media del rapporto sinistri su premi del 2019 e del 2020 che risultano essere gli esercizi con sinistrosità maggiormente elevata negli ultimi sei anni. La tabella che segue riporta l'evoluzione nell'esercizio della riserva sinistri del lavoro diretto.

#### Riserva sinistri alla chiusura degli esercizi (costo sinistri)

Tabella 31 (migliaia di €)	Riserva Iniziale	Sinistri pagati nell'esercizio	Risparmio di riserva	Riserva sinistri lorda
>=N-5	47.953	4.010	2.054	41.889
Anno N-4	5.491	166	(1)	5.327
Anno N-3	7.243	838	188	6.216
Anno N-2	13.545	1.927	1.285	10.332
Anno N-1	40.865	26.264	2.141	12.460
Anno N	0	17.513	0	41.942
Totale	115.098	50.720	5.667	118.166

#### 4. Passività finanziarie

Le passività finanziarie pari a € 32.333 mila (€ 33.701 mila nel 2019) sono composte da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato relative ai depositi ricevuti dai riassicuratori per € 12.925 mila, calcolati e remunerati in base ai trattati di riassicurazione vigenti, dal prestito subordinato per € 14.372 mila e dai debiti per contratti di leasing per € 5.035 mila relativi alla locazione di immobili e delle auto aziendali, come descritto al punto 2. ATTIVITA' MATERIALI, esposti in tale voce in applicazione del nuovo principio IFRS 16 - Leasing. La tabella specifica è inserita nell'**Allegato 10.** 

#### 5. Debiti

Il dettaglio dei debiti è riportato nel seguente prospetto:

#### Debiti

Tabella 32 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di ass.ne diretta	5.977	5.809	168
Debiti derivanti da operazioni di riass.ne	14.964	13.798	1.166
Altri debiti	22.737	12.637	10.100
Totale	43.678	32.244	11.434

L'incremento degli altri debiti deriva principalmente dall'importo da pagare alla controllante SACE per partite di riassicurazione relative alla Convenzione di Stato di cui all'articolo 35 dal Decreto Legge 19 maggio 2020, n. 34. Tale Decreto ha previsto che SACE S.p.A. conceda in favore delle imprese di assicurazione dei crediti commerciali a breve termine una garanzia pari al 90 per cento degli indennizzi generati dalle esposizioni relative a crediti commerciali.

#### Altri debiti

Tabella 33 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Imposte a carico assicurati	1.338	1.045	293
Debiti tributari diversi	216	132	84
Enti assistenziali e previdenziali	1.210	1.094	116
Fornitori	3.367	4.316	(949)
Debiti verso altre società del Gruppo	11.787	1.556	10.231
Debiti verso il personale	3.380	2.878	502
Debiti vari	1.439	1.616	(177)
Totale	22.737	12.637	10.100

In merito alla variazione dei debiti verso altre società del Gruppo si rinvia a quanto sopra descritto.

## 6. Altri elementi del passivo

#### Altri elementi del passivo

Tabella 34 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Passività fiscali differite	1.927	2.610	(683)
Passività fiscali correnti	501	556	(55)
Altre passività	4.151	5.629	(1.478)
Totale	6.578	8.795	(2.217)

Le altre passività sono composte principalmente da accantonamenti di provvigioni per premi in corso di riscossione e verso riassicuratori per  $\in 1.472$  mila, da somme incassate da abbinare a premi e recuperi per circa  $\in 2.645$  mila (+  $\in 3.044$  mila rispetto al 2019) e altre poste marginali.

# Informazioni sul Conto economico consolidato

#### 1. Premi netti

I premi lordi di competenza ammontano a € 92.390 mila (€ 85.813 mila nel 2019). La crescita dell'8% è dovuta in particolare alla crescita dei volumi dei premi lordi contabilizzati del ramo Incendio (+43%), del ramo Altri Danni ai beni (+11%) e Cauzioni (+7%).

Relativamente al ramo Credito si segnala un decremento dei premi lordi contabilizzati del 4% rispetto all'esercizio 2019, dovuto principalmente alla riduzione prudenziale del coefficiente di stima delle regolazioni dei premi di conguaglio da emettere di competenza del 2020, dovuta alle attese di diminuzione dei fatturati assicurati per effetto della crisi economica legata alla pandemia, il cui impatto ammonta a € - 2.738 mila.

I premi ceduti di competenza sono pari a € 38.700 mila (€ 29.009 mila al 31 dicembre 2019). La crescita dei premi ceduti ai riassicuratori del 33%, più che proporzionale rispetto alla crescita dei premi lordi contabilizzati, deriva principalmente dalla sottoscrizione della Convenzione di Stato, in precedenza citata, che prevede la cessione al 90% dei premi del ramo Credito relativi alla copertura rischi dal 19 maggio al 31 dicembre 2020. Ciò determina un decremento dei premi netti ritenuti rispetto all'esercizio precedente del 5% a livello complessivo di Compagnia.

Nella Relazione sulla Gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso del 2020. Il dettaglio delle voci tecniche assicurative è inserito nell'Allegato 11.

#### 2. Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value in Conto economico

Nell'Allegato 12 è riportato il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari e da investimenti.

#### Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Ammontano ad € 1.535 mila (€ 1.548 mila nel 2019). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 12.

#### 4. Oneri netti relativi ai sinistri

Gli oneri netti relativi ai sinistri ammontano a € 36.298 mila (€ 28.323 mila nel 2019). L'incremento, pari al 30%, è dovuto alla presenza nello scorso esercizio di maggiori sinistri ceduti, grazie ad alcune rilevanti posizioni coperte dai trattati in eccesso di sinistro (XOL) che hanno determinato un minore impatto sul ritenuto a carico della Compagnia rispetto all'esercizio 2020; si segnala che i sinistri ceduti in base alla Convenzione di Stato riguardano i rischi successivi al 19 maggio 2020, pertanto alcuni importanti rischi precedenti a tale data e legati al Covid, tra cui si citano due *large claims* di importo lordo pari a € 6.893 mila non godono della copertura al 90% di tale Convenzione. Nella Relazione sulla Gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo del 2020.

#### 5. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Ammontano ad € 1.350 mila (€ 1.532 mila nel 2019) e tutti sono dettagliati nell'**Allegato 12** (dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari e da investimenti).

## 6. Spese di gestione

Ammontano a & 24.564 mila (& 26.097 mila nel 2019). La riduzione del 6% rispetto all'esercizio precedente; **è dovuta** alla componente delle provvigioni attive ricevute dai riassicuratori, in crescita per gli effetti della Convenzione di Stato, già descritta in precedenza e da azioni generalizzate di *saving* implementate nell'esercizio per contenere gli effetti della pandemia e da ulteriori risparmi rivenienti dal prevalente regime di *smart working* in cui operano i dipendenti del Gruppo a partire dal mese di marzo 2020 a tutt'oggi. Ulteriori dettagli sono riportati nell'**Allegato 13.** 

#### 7. Altri ricavi e altri costi

Gli altri ricavi ammontano a  $\in$  15.684 mila ( $\in$  15.807 mila nel 2019) e riguardano principalmente i proventi derivanti dai servizi forniti da SACE SRV per i servizi informativi e di recupero crediti pari a  $\in$  14.478 mila.

Gli altri costi ammontano a  $\in$  18.718 mila ( $\in$  18.358 mila nel 2019) e riguardano l'acquisto di beni e servizi relativi alla gestione non assicurativa di SACE SRV pari a  $\in$  12.805 mila. Sono inoltre presenti svalutazioni e perdite su crediti per  $\in$  3.590 mila, ammortamenti per  $\in$  1.668 mila e altre voci marginali.

## 8. Imposte

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

#### Imposte sul reddito transitate a Conto economico

Tabella 35 (migliaia di €)	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
Imposte correnti	(1.537)	1.284	(2.821)
Oneri per imposte correnti	0	0	0
Rettifiche per imposte correnti relative a es. precedenti	(28)	(55)	27
Imposte differite	(698)	(728)	30
Oneri (proventi) per var. aliquote fiscali	0	0	0
Oneri (proventi) rilevati da perdite fiscali	0	0	0
Oneri (proventi) rilevati da sval. o ripr. di val. di att. fiscale differite	0	0	0
Totale imposte sul reddito	(2.263)	501	(2.764)

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nella relazione consolidata e l'onere fiscale teorico, determinato sulle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è la seguente:

#### Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica

Tabella 36 (migliaia di €)	Imponibile	Imposte
Reddito pre imposte	(9.898)	(2.376)
Aliquota teorica		24,0%
Differenze permanenti	(493)	(118)
Differenze temporanee	3.600	864
Totale	3.107	746
IRAP		93
Totale imposte correnti		(1.537)
Aliquota effettiva		23%



# Prospetti di Nota integrativa

## Indice

Allegato 1	Stato patrimoniale per settore di attività
Allegato 2	Conto economico per settore di attività
Allegato 3	Area di consolidamento
Allegato 4	Dettaglio delle partecipazioni non consolidate
Allegato 5	Dettaglio degli attivi materiali e immateriali
Allegato 6	Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori
Allegato 7	Dettaglio delle attività finanziarie
Allegato 8	Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione
	allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione
Allegato 9	Dettaglio delle riserve tecniche
Allegato 10	Dettaglio delle passività finanziarie
Allegato 11	Dettaglio delle voci tecniche assicurative
Allegato 12	Proventi e oneri finanziari e da investimenti
Allegato 13	Dettaglio delle spese della gestione assicurativa
Allegato 14	Dettaglio delle altre componenti del Conto economico complessivo
Allegato 15	Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul Conto economico e sulla redditività complessiva
Allegato 16	Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello
Allegato 17	Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente
Allegato 18	Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value

Nota integrativa - Allegato 1 Esercizio 2020

## Società SACE BT S.p.A.

Stato patrimoniale per settore di attività

otato patrimonialo por cottoro ar attività	Gestion	e Danni	Altre G	estioni	Elisioni inte	ersettoriali	Tota	ale
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	6.036	6.445	1.469	1.535	136	222	7.368	7.758
2 ATTIVITÀ MATERIALI	4.659	5.424	566	512	0	0	5.225	5.936
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	79.866	78.059	0	0	0	0	79.866	78.059
4 INVESTIMENTI	101.426	123.663	0	0	0	0	101.426	123.663
4.1 Investimenti immobiliari	12.234	12.275	0	0	0	0	12.234	12.275
<ol> <li>4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</li> </ol>	0	0	0	0			0	0
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammorizzato	41.542	41.624	0	0	0	0	41.542	41.624
4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0	0	0	0	0	0	0
4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	47.649	69.764	0	0	0	0	47.649	69.764
5 CREDITI DIVERSI	59.448	49.450	6.119	5.726	1.302	1.608	64.265	56.784
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	22.953	26.117	630	887	0	0	23.583	27.004
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0			0	0	0	0
6.2 Altre attività	22.953	26.117	630	887	0	0	23.583	27.004
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	82.808	47.911	2.051	2.256	0	0	84.859	50.167
TOTALE ATTIVITÀ	357.196	337.069	10.835	10.916	1.438	1.831	366.592	349.371
1 PATRIMONIO NETTO							62.627	70.228
2 ACCANTONAMENTI	2.587	2.341	0	0	0	0	2.587	2.341
3 RISERVE TECNICHE	218.790	202.062	0	0	0	0	218.790	202.062
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	31.808	33.199	525	502	0	0	32.333	33.701
<ol> <li>4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico</li> </ol>	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	31.808	33.199	525	502	0	0	32.333	33.701
5 DEBITI	39.107	27.208	3.269	3.428	-1.302	-1.608	43.678	32.244
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	6.578	8.795	0	0	0	0	6.578	8.795
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ							366.592	349.371

## Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

#### Conto economico per settore di attività

	Gestion	e Danni	Altre G	estioni	Elisioni inte	ersettoriali	Tota	ale
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
1.1 Premi netti	53.690	56.804					53.690	56.804
1.1.1 Premi lordi di competenza	92.390	85.813					92.390	85.813
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	38.700	29.009					38.700	29.009
1.2 Commissioni attive	0	0					0	0
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico	123	723					123	723
1.3 bis Riclassificazione secondo l'overlay approach	0	0					0	0
<ol> <li>1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</li> </ol>	0	0					0	0
<ol> <li>1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</li> </ol>	1.529	1.537	6	10			1.535	1.547
1.6 Altri ricavi	3.614	4.857	14.478	12.955	2.408	2.005	15.684	15.807
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	58.955	63.921	14.484	12.965	2.408	2.005	71.031	74.881
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	37.314	29.006			1.016	682	36.298	28.323
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	52.269	56.753			1.016	682	51.253	56.070
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	14.956	27.747					14.956	27.747
2.2 Commissioni passive	0	0					0	0
<ol> <li>2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</li> </ol>	0	0					0	0
<ol> <li>2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</li> </ol>	1.339	1.521	11	12			1.350	1.532
2.5 Spese di gestione	25.819	27.292	0	0	1.255	1.195	24.564	26.097
2.6 Altri costi	6.136	7.214	12.805	11.359	224	214	18.718	18.358
2 TOTALE COSTI E ONERI	70.608	65.032	12.816	11.370	2.494	2.091	80.930	74.311
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-11.653	-1.111	1.668	1.595	-86	-86	-9.898	570

Società SACE BT S.p.A. Esercizio 2020

#### Area di consolidamento (Importi in €/000)

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

- (1) Tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato delle sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.
   (2) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione proporzionale=P, Integrazione globale per direzione unitaria=U.
- (3) 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.
- (4) 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.
- (5) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

Nota integrativa - Allegato 4

Società SACE BT S.p.A. Esercizio 2020

#### Dettaglio delle partecipazioni non consolidate (Importi in €/000)

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Attività (2)	Tipo (3)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (4)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria	Valore di bilancio
SACE do Brasil Representacoes Ltda	Brasile		11	В	0,0003%	0,0003%	0,0003%	0,079

- (1) Tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato delle sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.
- (2) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione proporzionale=P, Integrazione globale per direzione unitaria=U.
- (3) 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.
- (4) 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.
- (5) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

## Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato	Totale valore
(Importi in €/000)		o al fair value	di bilancio
Investimenti immobiliari	12.234	0	12.234
Altri immobili	4.741	0	4.741
Altre attività materiali	484	0	484
Altre attività immateriali	7.276	0	7.276

Nota integrativa - Allegato 6

Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro	diretto	Lavoro i	ndiretto	Totale valore di bilancio		
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	
Riserve danni	76.226	74.261	3.641	3.798	79.866	78.059	
Riserva premi	34.161	26.193	1.910	1.911	36.072	28.104	
Riserva sinistri	41.835	47.952	1.730	1.886	43.566	49.838	
Altre riserve	229	117	-	-	229	117	
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	76.226	74.261	3.641	3.798	79.866	78.059	

Nota integrativa - Allegato 7

Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

Dettaglio delle attività finanziarie

	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	anziarie Il costo Izzato	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	anziarie al <i>fair</i> impatto ditività	Attività fina	anziarie valu	Itate al <i>fair</i> v	<i>ralu</i> e rilevat	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a Conto economico	onomico	Totale valore di bilancio	le vilancio
					Attività finanziarie detenute per la negoziazione	anziarie per la zione	Attività finanziarie designate al <i>fair valu</i> e	nanziarie I <i>fair valu</i> e	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	finanziarie riamente fair value		
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2020 31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Titoli di capitale	'	'	1	'	•	•	0	'	0	-	0	'
- di cui titoli quotati	ı	•	•	'	•	•	•	'	•	'	•	1
Titoli di debito	41.336	41.157	1	'	47.649	69.764	•	•	•	•	88.985	110.921
- di cui titoli quotati	41.336	41.155	•	•	47.649	69.764	•	•	•	'	88.985	110.919
Quote di OICR	Ī	•	•	•	•	•	•	•	•	•	1	1
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	1	1	•	•	•	1	1	1	,	'	•	ı
Finanziamenti e crediti interbancari	'	'	•	'	•	'	•	'	•	'	•	•
Depositi presso cedenti	206	467			•	'	•	•	•	•	206	467
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	1	1	•	•	•	1	1	1	,	1	•	1
Altri finanziamenti e crediti	ľ	'	•	'	•	'	•	'	•	•	•	•
Derivati non di copertura	,	'	•	'	1	'	'	'	•	'	•	•
Derivati di copertura	1	•	•	1	•	•	•	1	•	•	•	1
Altri investimenti finanziari	1	•	•	1	•	•	•	1	•	•	•	1
Totale	41.542	41.624		•	47.649	69.764	٠				89.191	111.388

#### Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Prestazioni con fondi di i e indici di	nvestimento	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Tota	ale
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Attività in bilancio						
Attività infragruppo *						
Totale Attività						
Passività finanziarie in bilancio						
Riserve tecniche in bilancio						
Passività infragruppo *						
Totale Passività						

<sup>\*</sup> Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

Nota integrativa - Allegato 9

#### Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

#### Dettaglio delle riserve teniche

	Lavoro	diretto	Lavoro i	ndiretto	Totale valore	di bilancio
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Riserve danni	208.060	194.625	10.730	7.436	218.790	202.062
Riserva premi	89.005	78.609	5.424	3.689	94.429	82.298
Riserva sinistri	118.166	115.098	5.306	3.748	123.471	118.845
Altre riserve	889	918	0	0	889	918
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività					0	0
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						
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività						
di cui passività differite verso assicurati						
Totale riserve tecniche	208.060	194.625	10.730	7.436	218.790	202.062

5.746

33.701

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

Dettaglio delle Passività finanziarie

31/12/2019 Totale valore di bilancio 14.372 12.925 5.035 32.332 31/12/2020 13.604 31/12/2019 14.351 33.701 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato 14.372 5.035 12.925 32.332 31/12/2020 31/12/2019 Passività finanziarie designate al fair value Passività finanziarie a fair value 31/12/2020 rilevato a Conto economico Passività finanziarie detenute 31/12/2019 per la negoziazione 31/12/2020 Passività da contratti finanziari derivanti: - dalla gestione dei fondi pensione - da contratti per i quali il rischio Depositi ricevuti da riassicuratori Strumenti finanziari partecipativi dell'investimento è sopportato Componenti finanziarie passive Passività finanziarie diverse Altri finanziamenti ottenuti Derivati non di copertura dei contratti assicurativi Passività subordinate Titoli di debito emessi Derivati di copertura (Importi in €/000) - da altri contratti dagli assicurati

14.351

13.604

## Nota integrativa - Allegato 11 Esercizio 2020

## Società SACE BT S.p.A.

#### Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		31/12/2020			31/12/2019	
(Importi in €/000)	Importo Iordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Premi netti	92.390	38.700	53.690	85.813	29.009	56.804
a Premi contabilizzati	104.521	46.668	57.853	94.071	34.057	60.014
b Variazione della riserva premi	12.131	7.968	4.164	8.258	5.049	3.209
Oneri netti relativi ai sinistri	52.269	14.956	37.314	56.753	27.747	29.006
a Importi pagati	52.560	23.515	29.045	44.823	15.175	29.647
b Variazione della riserva sinistri	3.939	(6.273)	10.212	12.735	13.183	(447)
c Variazione dei recuperi	(5.205)	(2.638)	(2.567)	(1.718)	(731)	(986)
d Variazione delle altre riserve tecniche	976	352	624	913	121	792
Gestione vita						
Premi netti						
Oneri netti relativi ai sinistri						
a Somme pagate						
b Variazione della riserva per somme da pagare						
c Variazione delle riserve matematiche						
d Var.ne delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli ass.ti e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
e Variazione delle altre riserve tecniche						

Società SACE BT S.p.A.

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

							Totale	Utili da valutazione	utazione	Perdite da valutazione	alutazione	Totale	Totale proventi e oneri	oventi iri
lodwl)	(Importi in €/000)	Altri Interessi proventi	Altri proventi	Altri	Utili realizzati	Perdite realizzate	proventi e oneri realizzati	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore	proventi e oneri non realizzati	31/12/2020 31/12/2019	1/12/2019
Risult	Risultato degli investimenti	936	603	241	19	16	1.302	72	0	41	17	14	1.317	1.766
a Ti	Derivante da investimenti immobiliari		603	224			379			41		(41)	338	273
ە <u>ت</u> ص	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>						0						0	0
۵ » د ۵	Derivante da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	872					872				17	(17)	856	770
م 5 % ت	Derivante da attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva						0						0	0
e G G	Derivante da attività finanziarie detenute per la negoziazione	64		17	19	16	51	72	0	0		72	123	723
<b>-</b> φ	Derivante da attività finanziarie designate al fair value						0						0	0
_ _ ; <u>F</u> , <sub>S</sub>	Derivante da altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>						0						0	0
Risult	Risultato di crediti diversi											0	0	0
Risult e mez	Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	59					59					0	59	69
Risultato d finanziarie	Risultato delle passività finanziarie	(1.068)	0	0	0	0	(1.068)					0	(1.068)	(1.098)
	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate													
ი _ <u>#</u>	Derivante da passività finanziarie designate al <i>fair value</i>													
ပ ⊡ <u>⊨</u> မှ	Derivante da altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(1.068)					(1.068)						(1.068)	(1.098)
Risult	Risultato dei debiti						0					0	0	0
Totale		(73)	603	241	19	16	293	72	0	41	17	14	308	737

## Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

#### Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Ges	tione danni	Gest	ione vita
(Importi in €/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	26.050	24.530		
a Provvigioni di acquisizione	18.775	16.549		
b Altre spese di acquisizione	7.274	7.981		
<ul> <li>Variazione dei costi di acquisizione differiti</li> </ul>				
d Provvigioni di incasso				
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	13.628	9.210		
Spese di gestione degli investimenti	191	179		
Altre spese di amministrazione	13.206	11.794		
Totale	25.819	27.292		

Società SACE BT S.p.A.

Dettaglio delle altre componenti del Conto economico complessivo

31/12/2020 31/12/2019 31/12/2019				riclassificazione	azione	20% Ca41 A	200	Total	200	2	Ç	1	9
35 (76) 36 (76) 37 (76) 38 (76) 38 (76) 39 (76)						BA GRIC		a a a a a a a a a a a a a a a a a a a					170
(76) (76) (76) (76) (76) (76) (76) (76)	_	35	(76)		01/12/2013	2111212020	31/12/2013	35	(76)	2111212020	21/12/2013	(446)	(151)
35 (76) 35 (76) 35 (76)	conomico	3						3					
35 (76) 35 (76) 35 (76) 35 (76)	ite da variazioni												
35 (76) 35 (76) 35 (76)	netto delle partecipate												
35 (76) 36 (76) 37 (76)	utazione di attività immateriali												
35 (76) 36 (77) 36 (77)	utazione di attività materiali												
(9 <i>L</i> )	i relativi ad attività												
35 (76) 35 (76) 36 (76)	a un gruppo												
35 (76) 36 (76) 37 (76)	posseduti per la vendita												
TI 35 (76)	ttuariali e rettifiche relativi a	35	(92)					35	(76)			(116)	(151)
(92) 35 (76)													
(9 <i>T</i> ) 3 <i>S</i> (7 <i>S</i> )													
(76) 35 (76)	enti reddituali												
(92) 35 (76)	erenze di cambio nette												
(76) 35 (76)	u attività finanziarie												
(92) 35 (76)	a vendita												
(92) 35 (76)	u strumenti di copertura												
(76) 35 (76)	anziario												
Idita  NENTI 35 (76)	u strumenti di copertura												
Idita  NENTI 35 (76)	into netto in una												
idita  VENTI 35 (76)													
ndita NENTI 35 (76)	nte da variazioni nel												
indita 35 (76) 35 (76)	o delle partecipate												
or la vendita 35 (76) 35 (76)	i relativi ad attività												
35 (76) 35 (76)	a un gruppo												
35 (76)	oosseduti per la vendita												
35 (76) 35 (76)													
	E ALTRE COMPONENTI	35	(22)					35	(20)			(116)	(151)

## Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul Conto economico e sulla redditività complessiva

(Importi in €/000)

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassificazione			al 31. delle	contabile 12/2020 attività ssificate	Fair va 31/12/ del attiv riclass	2020 le vità	Attiv riclassi nell'a	ficate	Atti riclass fino al	ificate	Attiv riclassi nell'a	ificate
da verso	₽ :	Data di nclassificazione Importo delle attività riclassificate nell'anno n alla data della riclassificazione	Attività riclassificate fino all'anno n	Attività riclassificate fino al 31-12-2020	Attività riclassificate fino all'anno n	Attività riclassificate fino al 31-12-2020	Utile o perdita rilevati a Conto economico	Utile o perdita rilevati a Conto economico	Utile o perdita rilevati a Conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del Conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a Conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del Conto economico complessivo in assenza della riclassificazione

Totale

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2020

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

		Live	llo 1	Live	llo 2	Live	llo 3	Tot	ale
(Importi in €/000)		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2019
su base ricorrente									
	valutate al <i>fair value</i> redditività complessiva								
Attività	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	47.649	69.764					47.649	69.764
finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a Conto	Attività finanziarie designate al fair value								
economico	Altre attività finanziarie obbligato- riamente valutate al fair value								
Investimenti immo	biliari								
Attività materiali									
Attività immaterial	i								
	tà valutate al fair value								
su base ricorrent	te	47.649	69.764					47.649	69.764
Passività finanziarie a fair value	Passività finanziarie detenute per la negoziazione								
rilevato a Conto economico	Passività finanziarie designate al fair value								
Totale delle pass su base ricorrent	ività valutate al <i>fair value</i> te								
Attività e passivi su base non rico	tà valutate al fair value rrente								
Attività non corren in dismissione pos	iti o di un gruppo ssedute per la vendita								
Passività di un gru posseduto per la v	uppo in dismissione vendita								

Nota integrativa - Allegato 17 Esercizio 2020

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

Società SACE BT S.p.A.

		Attività finan rilevato a Co	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a Conto economico				Passività finanz rilevato a Cor	Passività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico
								Passività
	Attività	Attività					Passività	finanziarie
	finanziarie	finanziarie	Attività finanziarie				finanziarie	designate a fair
	disponibili	possedute	designate a fair				possedute	value rilevato
	perla	per essere	value rilevato a	Investimenti	Attività	Attività	per essere	a Conto
(Importi in €/000)	vendita	negoziate	Conto economico	immobiliari	materiali	immateriali	negoziate	economico
Esistenza iniziale								

Rimborsi

Vendite/Riacquisti

Acquisti/Emissioni

Utile o perdita rilevati a Conto economico

- di cui utili/perdite da valutazione

Utile o perdita rilevati in altre componenti del Conto economico complessivo

Trasferimenti nel livello 3

Trasferimenti ad altri livelli

Esistenza finale

Nota integrativa - Allegato 18 Esercizio 2020

Società SACE BT S.p.A.

Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value

12.275 31/12/2019 41.624 54.251 33.701 351 33.701 Totale 32.333 12.234 484 54.261 32.333 31/12/2020 41.542 31/12/2019 31/12/2020 31/12/2019 Livello 3 Fair value 12.275 33.701 351 12.627 33.701 Livello 2 484 12.719 32.333 31/12/2020 32.333 12.234 31/12/2019 41.624 41.624 Livello 1 41.542 41.542 31/12/2019 31/12/2020 12.275 54.251 41.624 351 33.701 33.701 Valore di bilancio 31/12/2020 41.542 12.234 484 54.261 32.333 32.333 Passività finanziarie valutate Partecipazioni in controllate, Attività finanziarie valutate collegate e joint venture Investimenti immobiliari al costo ammortizzato al costo ammortizzato (Importi in €/000) Attività materiali Totale attività Passività Attività

## I sottoscritti dichiarano che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture. I rappresentanti legali della Società (\*)

Luca Caviglia - Presidente del Consiglio di Amministrazione	
	(**)
	(**)

<sup>(\*)</sup> Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia. (\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.

# Informazioni aggiuntive relative al Bilancio consolidato

(Allegato 6 al Regolamento ISVAP n. 7/2007) Esercizio 2020 (Valori in euro)

Modulo 4 Bilancio consolidato

#### Informativa sui premi

			Gestion	e vita		Gestione danni
	Unit linked	Index linked	Fondi pensione	Altri contratti	Totale	
(Importi in €)	а	b	С	d	e=a+b+c+d	f
Contratti di assicurazione					0	104.520.821
Contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale					0	
Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale					0	
Contratti di servizio (IAS 18)					0	
Totale	0	0	0	0	0	104.520.821

L'Allegato riporta l'ammontare dei premi lordi contabilizzati diretti e indiretti (art. 45 del D.Lgs. 173/97).

In colonna si riportano i premi secondo la seguente classificazione:

- a) contratti unit linked (classe D I passivo Stato patrimoniale D.Lgs. 173/97);
- $\textit{b)} \ contratti \ index \ linked \ (classe \ D \ I \ passivo \ Stato \ patrimoniale \ D.Lgs. \ 173/97);$
- c) fondi pensione (classe D II passivo Stato patrimoniale D.Lgs. 173/97);
- d) contratti della gestione Vita diversi da quelli indicati nelle voci da a a c;
- f) contratti relativi alla gestione Danni.

In riga si riporta l'intero ammontare del premio attinente a ciascun contratto (senza considerare la separazione per componenti operata nel bilancio consolidato) così come riclassificato ai fini della redazione del bilancio consolidato IAS.



#### RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39, DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014 E DELL'ART. 102 DEL D. LGS. 7 SETTEMBRE 2005, N. 209

All'Azionista Unico di SACE BT S.p.A.

#### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo SACE BT (il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note illustrative.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2020, 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, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

#### 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 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.

2

#### 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.

#### Valutazione della Riserva Sinistri

#### Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Al 31 dicembre 2020 il Gruppo SACE BT ha iscritto nella voce 3 del passivo dello stato patrimoniale "Riserve Tecniche" un ammontare di riserva sinistri pari a Euro 123,5 milioni (la "Riserva Sinistri").

La Riserva Sinistri è calcolata secondo quanto disposto dall'allegato 15 al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008. Secondo quanto disposto dal citato regolamento la suddetta riserva viene determinata secondo corrette tecniche attuariali, che conducano ad una valutazione prudente che consenta, per quanto ragionevolmente prevedibile, di far fronte agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione.

Il Gruppo descrive nei "Criteri di valutazione" della nota integrativa i criteri adottati e le metodologie utilizzate nella determinazione della Riserva Sinistri.

In considerazione della rilevanza dell'ammontare della Riserva Sinistri iscritta in bilancio, della peculiarità insita nel processo di riservazione nonché dell'aleatorietà connessa alla definizione delle assunzioni e delle ipotesi sugli effetti derivanti da eventi futuri, abbiamo considerato il processo di formazione della Riserva Sinistri un aspetto chiave della revisione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2020 del Gruppo.

# Procedure di revisione svolte

Le procedure di revisione, svolte anche avvalendoci del supporto di specialisti appartenenti al *network* Deloitte, hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- comprensione del processo di formazione della Riserva Sinistri che ha incluso la conoscenza degli indirizzi gestionali propri del Gruppo e degli eventuali mutamenti intervenuti nel quadro normativo e regolamentare di settore;
- rilevazione e verifica dei controlli interni posti in essere dal Gruppo sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria nell'area della Riserva Sinistri;

3

- svolgimento di verifiche della conformità alle direttive interne del processo di formazione della Riserva Sinistri e del processo liquidativo in quanto funzionali alla verifica dell'operatività del sistema di controllo interno posto a presidio della completezza e adeguatezza della base dati utilizzata per la valutazione;
- analisi comparative attraverso il ricalcolo, per anno di generazione e per i
  principali rami esercitati, di opportuni indicatori tecnici o grandezze
  significative; tali analisi hanno compreso altresì il confronto dei suddetti
  indicatori tecnici con i dati e le informazioni comparabili relativi a periodi
  precedenti e con dati di settore disponibili;
- verifiche di tipo documentale su una selezione di sinistri a riserva, analizzandone la conformità alle procedure aziendali e alle evidenze gestionali;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate, per una selezione di sinistri in contenzioso, nella valutazione del rischio di esito non favorevole delle cause, attraverso l'effettuazione di colloqui con la Direzione del Gruppo e l'esame delle conferme scritte ottenute da parte dei legali esterni;
- valutazione della coerenza delle metodologie applicate dalla Direzione del Gruppo nel calcolo delle Riserva Sinistri rispetto a quelle utilizzate in precedenti esercizi;
- esame della completezza e della conformità dell'informativa fornita dal Gruppo nelle note al bilancio rispetto a quanto previsto dalla normativa applicabile.

#### Valutazione dei Crediti per somme da recuperare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione Al 31 dicembre 2020 il Gruppo SACE BT ha iscritto nella voce 5.1. dell'attivo dello stato patrimoniale "Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta" un ammontare di crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare pari a Euro 15,2 milioni (i "Crediti per somme da recuperare").

Come riportato dagli Amministratori nei "Criteri di valutazione" della nota integrativa, i Crediti per somme da recuperare sono rilevati in bilancio al valore di presumibile realizzo e vengono iscritti successivamente al pagamento dell'indennizzo.

In considerazione della rilevanza dell'ammontare dei Crediti per somme da recuperare iscritti in bilancio e del grado di soggettività insito nella valutazione del loro valore recuperabile, abbiamo considerato il processo di formazione dei Crediti per somme da recuperare un aspetto chiave della revisione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2020 della Società.

4

## Procedure di revisione svolte

Le procedure di revisione hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- comprensione del processo di determinazione del valore recuperabile dei Crediti per somme da recuperare;
- acquisizione ed analisi critica della documentazione a supporto delle rettifiche di valore operate;
- verifiche di tipo documentale su una selezione di Crediti per somme da recuperare, analizzandone la conformità alle evidenze gestionali;
- esame della completezza e della conformità dell'informativa fornita dal Gruppo nelle note al bilancio rispetto a quanto previsto dalla normativa applicabile.

#### Altri aspetti

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE BT per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che il 2 aprile 2020 ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

#### 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, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 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 sussistano le condizioni per la liquidazione della capogruppo SACE BT S.p.A. 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.

5

#### 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.

6

• 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'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di SACE BT S.p.A. ci ha conferito in data 4 luglio 2019 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2028.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 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'art. 11 del citato Regolamento.

#### RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58

Gli Amministratori di SACE BT S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo SACE BT al 31 dicembre 2020, 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 BT al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

## Deloitte.

7

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo SACE BT al 31 dicembre 2020 e è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Vittorio Frigerio

Socio

Roma, 14 aprile 2021

#### SACE BT S.p.A.

# Società con socio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento ex artt. 2497 e ss., c.c. di SACE S.p.A.

Sede legale in Roma – Piazza Poli 42 Capitale Sociale: euro 56.539.356,00 = i.v.

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

### Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci ai sensi dell'articolo 2429, co. 2, del Codice Civile per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020

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

#### Premessa

Signor Azionista,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale (nel seguito anche "Collegio") di SACE BT S.p.A. (nel seguito anche "Società" ovvero "SACE BT") ai sensi dell'art. 2429, comma 2, del codice civile.

Si evidenzia preliminarmente che il mandato dell'attuale Collegio ha avuto inizio con la nomina da parte dell'Assemblea dei soci del 9 dicembre 2019 e scade con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021. A seguito delle dimissioni del Presidente Dott. Cristiano Zanella, decorrenti dal 12 novembre 2020, l'Assemblea dei Soci, tenutasi in pari data ha deliberato di nominare quale Sindaco effettivo, fino alla scadenza dell'attuale Collegio, il Prof. Franco Tutino, attribuendo allo stesso anche le funzioni di Presidente.

L'attività del Collegio è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili. Per poter esprimere il nostro parere sul Bilancio oggetto della presente relazione abbiamo esaminato accuratamente i verbali del Consiglio di Amministrazione e delle adunanze del Collegio Sindacale.

#### \* Attività di vigilanza

Il Collegio Sindacale di SACE BT ha svolto la propria attività nell'ambito delle funzioni di vigilanza, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2403 c.c. e dell'art. 8 del Regolamento n. 38 del 3 luglio 2018 adottato da IVASS recante disposizioni in materia di controlli interni e *governance* societaria e di gruppo, mentre l'incarico di revisione legale è stato affidato con delibera dell'Assemblea del 4 luglio 2019 a Deloitte& Touche S.p.A., con cui il Collegio ha mantenuto contatti finalizzati allo scambio di dati e informazioni utili all'espletamento dei rispettivi compiti, in aderenza agli artt. 2409-*septies* c.c. e 8, co. 3, del citato Regolamento.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2019, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa dal Collegio nella precedente composizione in data 3 aprile 2020. Esponiamo, pertanto, i risultati dell'attività svolta nell'ambito dei nostri compiti istituzionali, così come definiti dall'art. 2403, primo comma, del codice civile nonché dall'art. 8, Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018. Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2020 il Collegio sindacale ha posto in essere le attività di competenza come segue:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta Amministrazione;
- 2) ha partecipato a tutte le Assemblee degli Azionisti e alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, che si sono svolte nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non ha rilevato delibere di operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale, volte a prevaricare o modificare i diritti attribuiti dalla legge o dallo statuto o in contrasto con le deliberazioni assunte dall'Assemblea e dall'Organo amministrativo;
- 3) ha vigilato sulla correttezza formale in merito alla predisposizione e presentazione da parte del Consiglio di Amministrazione delle situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie infrannuali come previsto dall'art. 2381, co. 5 c.c.; in particolare ha esaminato la correttezza formale della

relazione semestrale redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 9, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, approvata nel rispetto dei termini di cui all'art. 10 dello stesso Regolamento e per la quale non ha rilasciato osservazioni *ex* art. 11 del predetto Regolamento; ha altresì esaminato la formale correttezza della relazione semestrale consolidata redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 13, Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, approvata nel rispetto dei termini di cui all'art. 14 dello stesso Regolamento e per la quale non ha rilasciato osservazioni *ex* art. 16 del predetto Regolamento;

- 4) in occasione delle adunanze dell'Organo Amministrativo e delle periodiche riunioni del Collegio Sindacale, è stato informato dagli amministratori nonché dai soggetti con ruoli dirigenziali sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle attività di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, poste in essere dalla Società e dalle sue controllate e, in base alle informazioni acquisite, l'attuale Collegio non ha osservazioni particolari da riferire;
- 5) in aderenza all'art. 12 del Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016, ha svolto le necessarie verifiche in materia di policy di investimento e di attivi a copertura delle riserve, acquisendo in primis la delibera quadro adottata, ex art. 8 dello stesso Regolamento, dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto dei termini di cui all'art. 33, co. 3 del Regolamento sopra citato, nel quale è stato correttamente richiamato dal Consiglio il principio fondamentale della "persona prudente" ex art. 37ter del D. Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 ("Codice delle assicurazioni private") su cui si deve basare qualsiasi politica di investimento degli attivi a copertura delle riserve; ha eseguito successivamente la specifica azione di sorveglianza ex legge richiesta sulle attività destinate a copertura delle riserve tecniche, verificando le procedure amministrative adottate dalla Società al riguardo, la libertà da vincoli e la piena disponibilità dei suddetti attivi, nonché il necessario riscontro con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche; ai sensi del co. 5, del richiamato art. 12, segnaliamo l'esito positivo delle verifiche in parola non avendo riscontrato anomalie di alcun tipo;
- 6) al fine di un adeguato scambio di informazioni tra l'Organo di controllo e

il Revisore, ha incontrato il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, la società di revisione Deloitte S.p.A., ai fini dello scambio di dati e informazioni rilevanti, di essere informato sui principali rischi cui la Società è esposta e sui presidi posti in essere, nonché sulle verifiche eseguite in merito alla regolare tenuta della contabilità e alla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;

- 7) ha acquisito conoscenza, valutato e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, delle funzioni di *internal auditing*, *compliance*, *risk management*, nonché della funzione attuariale, incontrando periodicamente i rispettivi responsabili ed esaminando le rispettive relazioni emesse, così come richiesto dall'art. 31, Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, disciplinante la collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo; al riguardo, si ritengono le funzioni adeguate, e non vi sono osservazioni da riferire;
- 8) ha acquisito conoscenza, valutato e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativocontabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai Responsabili delle funzioni, dal Soggetto incaricato della revisione legale dei conti e dall'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non vi sono osservazioni da riferire;
- a seguito dell'istituzione dei comitati endoconsiliari del 23 dicembre 2019, in particolare Comitato per il Controllo interno e rischi e Comitato Remunerazioni, ha partecipato, in persona del Presidente del Collegio pro tempore, alle relative riunioni;
- 10) ha incontrato l'Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, prendendo visione della relazione annuale da esso redatta riferita al 2020, la quale non evidenzia criticità;
- 11) in ottemperanza all'art. 23-quater, co. 4, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, ha preso visione della relazione attuariale sulle riserve tecniche dei rami danni relative al lavoro indiretto, redatta e presentata da

parte della funzione attuariale della Società, all'Organo amministrativo e al Collegio, in tempi utili per l'approvazione del bilancio, come prescritto dalla stessa norma; al riguardo non vi sono osservazioni e la funzione attuariale, nello specifico paragrafo della sopra citata relazione, dedicato al giudizio finale, riguardo alla quantificazione delle riserve tecniche non rileva alcuna criticità bloccante "sia a livello di processo sia relativamente alla conformità rispetto della normativa vigente e analisi di adeguatezza e tenuta";

- 12) ha vigilato sull'osservanza delle regole che disciplinano le operazioni con parti correlate, alla luce altresì del Regolamento IVASS n. 30 del 26 ottobre 2016, evidenziando che dette operazioni si svolgono nell'ambito della normale operatività aziendale e avvengono a condizioni di mercato;
- 13) ha incontrato e scambiato informazioni con l'Organo di controllo della controllata SACE SRV S.r.l., acquisito informazioni in merito al sistema di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale;
- 14) non ha ricevuto denunzie ex art. 2408 Codice Civile né esposti;
- 15) nel corso dell'esercizio, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha trasmesso ai sensi dell'art. 19 del D.lgs. 39/2010, al Consiglio di Amministrazione della Società, la "Relazione aggiuntiva per il Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" riferito al bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2019, redatta, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento Europeo n. 537/2014, dalla Società di revisione, BDO Italia S.p.A., per la quale non ha formulato osservazioni;
- 16) nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta e in base all'esito delle verifiche effettuate, non sono emersi fatti censurabili, omissioni ovvero altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- 17) in merito all'emergenza sanitaria COVID 19, è stato periodicamente informato dalla Società in merito alle procedure adottate al fine di ridurre la diffusione dei contagi e all'attuazione dei presidi per fronteggiare la crisi pandemica, in linea con le disposizioni normative ed i protocolli di regolamentazione delle misure per il contrasto e il contenimento della diffusione del virus negli ambienti di lavoro.

#### **❖** Bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del giorno 16 marzo 2021, che è stato messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art. 2429 c.c., in merito al quale riferiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Nello specifico segnaliamo la correttezza formale del bilancio d'esercizio redatto in aderenza alle disposizioni del codice civile, così come riformate dal D. Lgs. n. 139/2015, agli artt. 88 e ss. del Codice delle assicurazioni private, nonché al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 e composto da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, gli allegati espressamente richiesti dal predetto Regolamento, corredato dalla relazione sulla gestione.

Evidenziamo che la Società, ai sensi dell'art. 91, co. 1 del Codice delle assicurazioni private ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 adottando principi contabili e criteri di valutazione dettati dal D. Lgs. 26 maggio 1997, n. 173, mentre il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, in ottemperanza all'art. 91, c. 1 del Codice delle assicurazioni private, è stato redatto applicando i principi contabili internazionali *IAS/IFRS* e in aderenza alle disposizioni di cui al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Evidenziamo che il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 chiude con una perdita di Euro -6.261 migliaia, in sintesi costituito dal risultato negativo del conto tecnico dei rami danni di Euro -6.740 migliaia, dai proventi (per Euro 2.829 migliaia) e dagli oneri (per Euro 491 migliaia) da investimenti dei rami danni, da altri proventi (per Euro 1.677 migliaia) e altri oneri (per Euro 4.202 migliaia), dal risultato positivo della gestione straordinaria per Euro 91 migliaia, e dalle imposte sul reddito d'esercizio di Euro -2.079 migliaia.

La sezione "Attivo" dello Stato Patrimoniale evidenzia immobilizzazioni (immateriali, investimenti in immobili ed investimenti finanziari) per complessivi Euro 115.068 migliaia, riserve tecniche a carico dei riassicuratori per Euro 80.737 migliaia, crediti di Euro 66.475 migliaia, altri elementi dell'attivo per Euro 98.785 migliaia e ratei e risconti attivi per Euro 203 migliaia.

La sezione "Passivo e patrimonio netto" dello Stato Patrimoniale evidenzia un patrimonio netto di Euro 59.242 migliaia (di cui Euro 56.539 migliaia di capitale sociale), passività subordinate per Euro 14.500 migliaia, riserve tecniche per complessive Euro 225.795 migliaia, fondi per rischi ed oneri di Euro 2.587 migliaia, depositi ricevuti da riassicuratori per Euro 12.925 migliaia, debiti e altre passività per Euro 46.184 migliaia e ratei e risconti passivi per Euro 34 migliaia. Infine, dal Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2020 si evince un incremento netto della liquidità, rispetto al 31 dicembre 2019, per Euro 34.897 migliaia, generato dai *cash flow* positivi della gestione ordinaria per Euro 13.287 migliaia e dai disinvestimenti in immobilizzazioni di complessivi Euro 21.609.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 che comprende nel perimetro di consolidamento la controllata, al 100%, SACE SRV S.r.l. chiude con una perdita di Euro -7.636 migliaia, di cui Euro -2.262 migliaia sono costituite da imposte.

Segnaliamo inoltre che la nota integrativa riporta le informazioni previste ai sensi dell'art. 2497*bis* del Codice Civile in relazione alla fattispecie di direzione e coordinamento.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire; in particolare abbiamo riscontrato l'indicazione delle informazioni richieste dall'art. 4, co. 7, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 circa i "Requisiti Patrimoniali di solvibilità".

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.

Come anzidetto, la Società ha provveduto a redigere il bilancio consolidato; per quanto di nostra competenza, tenuto conto delle disposizioni di

cui all'art. 41 del D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, attestiamo di aver ottenuto adeguata informativa sulle variazioni intervenute nella composizione del Gruppo, sui rapporti tra le società incluse nell'area di consolidamento e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate in tale ambito.

Il Collegio ricorda al riguardo, come altresì specificato nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio consolidato 2020, che la controllata SACE SRV s.r.l. è stata esclusa dall'area della vigilanza del gruppo SACE BT, ai sensi dell'articolo 210-quater, comma 2, del D. Lgs. n. 209/2005, e dell'articolo 7 del Regolamento IVASS n. 22/2016, a seguito del provvedimento IVASS del 5 ottobre 2016, considerato che presentava un interesse trascurabile rispetto alle finalità della vigilanza di gruppo. Di conseguenza, SACE BT e la sua controllata SACE SRV s.r.l. non costituiscono gruppo assicurativo e non sono iscritte nel relativo albo *ex* articolo 210-*ter* del D. Lgs. n. 209/2005 ed articolo 26, comma 2, del Regolamento IVASS n. 22/2016.

Compete alla società di revisione Deloitte S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti, esprimere il giudizio sul bilancio ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, dell'art. 24 del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, nonché art. 9 del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 per quanto riguarda il bilancio consolidato.

Diamo atto che dalla relazione della società di revisione Deloitte S.p.A. sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2020, emesse in data 14 aprile 2021, non emergono rilievi o riserve.

Vengono segnalati, quali aspetti chiave della revisione contabile: i) la valutazione della riserva sinistri in ragione della rilevanza dell'ammontare, della peculiarità insita nel processo di riservazione, dell'aleatorietà connessa alla definizione delle assunzioni e delle ipotesi sugli effetti derivanti da eventi futuri, nonché ii) la valutazione dei crediti per somme da recuperare, in considerazione della rilevanza dell'ammontare di tale voce e del grado di soggettività insito nella valutazione del loro valore recuperabile.

In qualità di comitato per il controllo interno e la revisione contabile *ex* art. 19, D.lgs. 39/2010, abbiamo inoltre esaminato la relazione aggiuntiva presentataci in data 14 aprile 2021, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento UE 537/2014, dalla predetta società di revisione. Ai sensi dell'art. 19, co. 1, lett. a),

D.lgs. 39/2010, provvederemo a trasmettere all'Organo amministrativo della Società la sopra citata relazione aggiuntiva, per la quale non abbiamo osservazioni.

#### Conclusioni

In premessa il Collegio evidenzia il contenuto dell'informativa fornita dagli Amministratori nella relazione sulla gestione, precisamente nel paragrafo "Evoluzione prevedibile sulla gestione". Il 2021 si prospetta come un anno di transizione verso l'uscita dall'emergenza sanitaria, spinto da un lato da fattori positivi legati alla disponibilità di una pluralità di vaccini e dall'altro esposto a shock avversi causati da nuove ondate del contagio, alimentate da varianti del virus caratterizzate da un'alta capacità di trasmissione.

In tale contesto il budget 2021 approvato il 25 febbraio scorso proietta il ritorno all'utile in particolare grazie all'entrata a regime della già citata Convenzione di Stato, prorogata al 30 giugno 2021, i cui effetti permetteranno di mitigare sensibilmente la sinistrosità prevista sul ramo Credito, e allo sviluppo del portafoglio assicurativo su prodotti maggiormente profittevoli.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate e per gli aspetti di nostra competenza, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio, il Collegio ritiene che non sussistano motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020 così come predisposto dal Consiglio di Amministrazione e non ha obiezioni da formulare con riguardo alle proposte di destinazione del risultato di esercizio.

Roma, 14 aprile 2021

I Sindaci

Franco Tutino

Paola Ginevri Latoni

Laura Guazzoni

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

Progetto creativo, impaginazione ed editing 19novanta communication partners

Stampa Stabilimento Tipografico Ugo Quintily  $\operatorname{SpA}$ 





#### ALLEGATO C

#### Regolamento del Prestito - Terms and Conditions of the Notes

"SACE BT S.p.A. €14,500,000 3.25 per cent. due 2031" ISIN CODE IT0005459323

#### TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES

The following is the text of the terms and conditions of the Notes (the "Conditions" or the "Terms and Conditions") which will apply to the Notes. The rights and powers of the Noteholders (as defined below) may only be exercised in accordance with these Conditions.

In these Conditions, references to the "holder" of a Note or to "Noteholders" are to the beneficial owners of Notes issued in dematerialised form and evidenced in book entry form with Monte Titoli (as defined below) pursuant to the relevant provisions referred to in Condition 1 (Form, Denomination and Title). No physical document of title will be issued in respect of Notes. Euroclear and Clearstream, Luxembourg (as defined below) are intermediaries authorised to operate through Monte Titoli.

The € 14,500,000 3.25 per cent. Dated Subordinated Callable Notes due 2031 (the "Notes", which expression shall in these Conditions, unless the context otherwise requires, include any further notes issued pursuant to Condition 12 (*Further Issues*) and forming a single series with the Notes) of SACE BT S.p.A. (the "Issuer") are issued subject to and with the benefit of a paying agency agreement dated 12 October 2021 (such agreement as amended and/or supplemented and/or restated from time to time, the "Agency Agreement") made between the Issuer and Citibank N.A., London Branch, acting through its Milan Branch, as paying agent (the "Paying Agent", and, together with any other paying agents appointed from time to time, the "Paying Agents" and, each of them, a "Paying Agent") and as calculation agent (the "Calculation Agent").

Copies of the Agency Agreement are available for inspection during normal business hours by the Noteholders at the office of each of the Paying Agent specified in the Agency Agreement. The Noteholders are entitled to the benefit of, are bound by, and are deemed to have notice of, all the provisions of the Agency Agreement applicable to them. References in these Conditions to the Paying Agent shall include any successor appointed under the Agency Agreement.

#### 1. FORM, DENOMINATION, TITLE AND ISSUE PRICE

The Notes will be in bearer form and will be held in dematerialised form on behalf of their beneficial owners by Monte Titoli S.p.A. ("Monte Titoli") for the account of the relevant Monte Titoli Account Holders as of their respective date of issue. "Monte Titoli Account Holders" means any authorised financial intermediary institution entitled to hold accounts on behalf of their customers with Monte Titoli and includes Euroclear Bank S.A./N.V. ("Euroclear") and Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream, Luxembourg"). The Notes will at all times be held in book entry form and title to the Notes will be evidenced by book entries pursuant to the relevant provisions of Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998, as subsequently amended and supplemented (the "Financial Services Act") and in accordance with CONSOB and Bank of Italy Joint Regulation dated 22 February 2008, as subsequently amended and supplemented ("CONSOB and Bank of Italy Regulation"). No physical document of title will be issued in respect of the Notes.

The Notes are issued in the denomination of €100,000 (the "Specified Denomination") and integral multiples thereof. The issue price of each Note is 100 per cent. of the Specified Denomination.

#### 2. DEFINITIONS AND INTERPRETATION

#### (a) Definitions

In these Conditions the following expressions have the following meanings:

"Additional Amount" has the meaning given to it in Condition 8 (*Taxation*).

"Accounting Event" has the meaning given to it in Condition 6(e) (Redemption and Purchase - Redemption for Accounting Reasons).

- "Applicable Accounting Standards" means the International Financial Reporting Standards (IFRS) as applicable at the relevant dates and for the relevant periods, or other accounting principles generally accepted and applied by the Issuer which subsequently supersede them.
- "Applicable Regulations" means the provisions of insurance supervisory laws and any rules, regulations thereunder of the Relevant Supervisory Authority (including the administrative practice of the Relevant Supervisory Authority, published interpretation, guidance or guidelines and any applicable decision of a court), including the Solvency II Directive and any other legislation, rules, regulations or implementing technical standards (whether having the force of law or otherwise) implementing the Solvency II Directive and which are applicable to the Issuer.
- "Business Day" means any day on which the TARGET System is open and on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments generally in London and in Milan.
- "Conditions to Redemption" has the meaning given in Condition 6(j) (*Redemption and Purchase Conditions to Redemption or Purchase*).
- "Conditions to Settlement" has the meaning given in Condition 5(c) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Payment of Deferred Interest)
- "**Deferred Interest**" has the meaning given in Condition 5(c) (*Optional and Mandatory Deferral of Interest Payment of Deferred Interest*).
- "Dividend Payment Event" has the meaning given in Condition 5(a) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Optional Deferral of Interest)
- "Extraordinary Resolution" has the meaning given in the Agency Agreement.
- "First Call Date" means 14 October 2026.
- "Interest Payment Date" has the meaning given in Condition 4 (Interest).
- "Interest Period" means the period from and including the Issue Date to but excluding the first Interest Payment Date and each successive period from and including an Interest Payment Date to but excluding the next following Interest Payment Date.
- "Issue Date" means 14 October 2021.
- "Junior Securities" means (a) all classes of share capital (including preference shares (azioni privilegiate) and savings shares (azioni di risparmio), if any) of the Issuer; (b) any obligation, including preferred securities, guarantees or similar instruments issued by the Issuer which rank junior to the Notes or pari passu with the share capital of the Issuer; (c) any guarantee or similar instrument from the Issuer, ranking junior to the Notes or pari passu with the share capital of the Issuer, covering the preferred securities or preferred or preference shares issued by a Subsidiary of the Issuer; (d) any subordinated note or bond or other securities issued by the Issuer, guarantees, preferred or preference shares or other securities issued by the Issuer which rank, or are expressed to rank, junior to the Notes, including any participating financial instrument issued under Article 2346, last paragraph, of the Italian Civil Code; and (e) any subordinated note or bond or other securities issued by a Subsidiary of the Issuer having the benefit of a guarantee or similar instrument from the Issuer, which guarantee or instrument ranks or is expressed to rank junior to the Notes.
- "Legislative Decree No. 239" has the meaning given in Condition 8 (*Taxation*).
- "Mandatory Interest Deferral Date" has the meaning given in Condition 5(b) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Mandatory Deferral of Interest).
- "Mandatory Interest Deferral Event" has the meaning given in Condition 5(b) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Mandatory Deferral of Interest).

- "Mandatory Settlement Date" has the meaning given in Condition 5(c) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Payment of Deferred Interest).
- "Maturity Date" means 14 October 2031 subject to the Conditions to Redemption.
- "Minimum Capital Requirement" has the meaning given to it in the Applicable Regulations.
- "Noteholders' Representative" has the meaning given in Condition 11(b) (Meeting of Noteholders; Noteholders' Representative; Modification; Modification following a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event Noteholders' Representative)
- "Optional Settlement Date" has the meaning given in Condition 5(c) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Payment of Deferred Interest).
- "Parity Securities" means (a) any subordinated obligations of the Issuer, including notes or bonds issued by the Issuer, guarantees or other securities issued by the Issuer which rank, or are expressed to rank, *pari passu* with the Notes, including any subordinated obligations of the Issuer which constitute (or would but for any applicable limitation on the amount of such capital constitute) Tier 2 Own Funds; and (b) any subordinated obligations, including notes or bonds or other securities issued by a Subsidiary of the Issuer having the benefit of a guarantee or similar instrument from the Issuer, which guarantee or instrument ranks or is expressed to rank *pari passu* with the Notes.
- "Rating Agency" means Moody's Investors Service, Inc. or Standard & Poor's Rating Services, a division of The McGraw Hill Companies, Inc., or Fitch Ratings Limited or A.M. Best Company or any respective successor thereof.
- "Rating Methodology Event" has the meaning given in Condition 6(f) (Redemption and Purchase Redemption for Rating Reasons).
- "Rate of Interest" has the meaning given in Condition 4 (Interest).
- "Redemption Amount" means an amount per Note equal to the Specified Denomination plus any interest accrued on such Note to but excluding the date of redemption but yet unpaid and, for the avoidance of doubt, any Deferred Interest due on such Note pursuant to Condition 5(c)(iii) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Payment of Deferred Interest)
- "Regulatory Event" has the meaning given in Condition 6(d) (Redemption and Purchase Redemption for Regulatory Reasons).
- "Relevant Date" means, in relation to any payment, whichever is the later of (a) the date on which the payment in question first becomes due and (b) if the full amount payable has not been received by the Paying Agent on or prior to such due date, the date on which (the full amount having been so received) notice to that effect has been given to the Noteholders by the Issuer in accordance with Condition 13 (Notices).
- "Relevant Supervisory Authority" means Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), or any successor entity of IVASS, or any other competent relevant supervisory authority to which the Issuer becomes subject.
- "Reserved Matter" means any proposal to amend the Conditions of the Notes in accordance with Article 2415, paragraph (1), sub-paragraph (2) of the Italian Civil Code, including any proposal:
- (i) to change any date fixed for payment of principal or interest in respect of the Notes, to reduce the amount of principal or interest payable on any date in respect of the Notes, to reduce the rate or rates of interest in respect of the Notes or to alter the method of calculating the amount of any payment in respect of the Notes on redemption or maturity or the date for any such payment;

- (ii) to effect the exchange or substitution of the Notes for, or the conversion of the Notes into, shares, bonds or other obligations or securities of the Issuer or any other person or body corporate formed or to be formed;
- (iii) to change the currency in which amounts due in respect of the Notes are payable;
- (iv) to change the quorum required at any meeting or the majority required to pass an Extraordinary Resolution; or
- (v) to amend this definition.
- "Senior Ranking Securities" means any unsubordinated obligations of the Issuer (including liabilities to policyholders and beneficiaries of insurance contracts of the Issuer), any subordinated obligations of the Issuer that rank, or are expressed to rank, senior to the Notes (including any subordinated obligations of the Issuer that constitute, or would but for any applicable limitation on the amount of such capital constitute, Tier 3 Own Funds) and subordinated obligations required to be preferred by mandatory provisions of law.
- "Solvency Capital Event" has the meaning given in Condition 5(b) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Mandatory Deferral of Interest).
- "Solvency Capital Requirement" has the meaning given to it in the Solvency II Directive and any Applicable Regulations.
- "Solvency Condition" has the meaning given in Condition 5(b) (Optional and Mandatory Deferral of Interest Mandatory Deferral of Interest).
- "Solvency II Directive" means Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking up and pursuit of the business of insurance and reinsurance (Solvency II) and any applicable implementing provisions.
- "**Solvent**" has the meaning given in Condition 5(b) (*Optional and Mandatory Deferral of Interest Mandatory Deferral of Interest*).
- "Subsidiary" means *società controllata*, as defined in Article 2359, first and second paragraphs, of the Italian Civil Code.
- "TARGET2" means the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer payment system which utilises a single shared platform and which was launched on 19 November 2007.
- "TARGET System" means the TARGET2 system.
- "**Tax Event**" has the meaning given in Condition 6(c) (*Redemption and Purchase Redemption for Tax Reasons*).
- "**Taxes**" has the meaning given in Condition 8 (*Taxation*).
- "Taxing Jurisdiction" means the Republic of Italy or any political subdivision or any authority thereof or therein having power to tax or any other jurisdiction or any political subdivision or any authority thereof or therein having power to tax to which the Issuer becomes subject in respect of payments made by it of principal and interest on the Notes.
- "Tier 2 Own Funds" means own funds eligible to be classified as Tier 2 (or whatever the terminology employed by the Applicable Regulations) under the Applicable Regulations.
- "Tier 3 Own Funds" means own funds eligible to be classified as Tier 3 (or whatever the terminology employed by the Applicable Regulations) under the Applicable Regulations.
- (b) Interpretation

In these Conditions:

- (i) any reference to principal shall be deemed to include the principal amount of the Notes, (where the context requires and to the extent permitted under the Applicable Regulations) any Additional Amounts thereon and any other amount in the nature of principal payable pursuant to these Conditions;
- (ii) any reference to interest shall be deemed to include any Additional Amounts thereon and any other amount in the nature of interest payable pursuant to these Conditions; and
- (iii) references to Notes being "outstanding" shall be construed in accordance with the Agency Agreement.

#### 3. STATUS AND SUBORDINATION; NO SET-OFF

- (a) *Status and Subordination*: The Notes constitute direct, unconditional and unsecured subordinated obligations of the Issuer and rank *pari passu* without any preference among themselves and:
  - (i) junior to any Senior Ranking Securities;
  - (ii) at least equally with the Issuer's payment obligations in respect of any Parity Securities; and
  - (iii) senior to the Issuer's payment obligations in respect of any Junior Securities.
- (b) No Set-off: No Noteholder may set off any claims arising under the Notes against any claims that the Issuer may have against it. The Issuer may not set off any claims it may have against any Noteholder against any of its obligations under the Notes.

#### 4. INTEREST

The Notes bear interest from (and including) the Issue Date (the "Interest Commencement Date") at the rate of 3.25 per cent. per annum, (the "Rate of Interest") payable annually in arrear on 14 October in each year (each, an "Interest Payment Date"), subject as provided in Condition 7 (*Payments*).

Each Note will cease to bear interest from and including the due date for redemption. If the Issuer fails to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the end of the day preceding the day of the actual redemption of the Notes.

The amount of interest payable on each Interest Payment Date shall be &3,250.00 in respect of each Note of the Specified Denomination. If interest is required to be paid in respect of a Note on any other date, it shall be calculated by the Calculation Agent by applying the Rate of Interest to the Specified Denomination, multiplying the product by the relevant Day Count Fraction and rounding the resulting figure to the nearest euro cent (half a euro cent being rounded upwards) and multiplying such rounded figure by a fraction equal to the denomination of such Note divided by the Specified Denomination, where:

"Day Count Fraction" means, in relation to the calculation of any amount for any period of time (the "Calculation Period"), the Actual/Actual (ICMA) basis, which means:

- (a) where the Calculation Period is equal to or shorter than the Regular Period during which it falls, the actual number of days in the Calculation Period divided by the product of (1) the actual number of days in such Regular Period and (2) the number of Regular Periods in any year; and
- (b) where the Calculation Period is longer than one Regular Period, the sum of (x) the actual number of days in such Calculation Period falling in the Regular Period in which it begins divided by the product of (1) the actual number of days in such Regular Period and (2) the number of Regular Periods in any year; and (y) the actual number of days in such Calculation Period falling in the next Regular Period divided by the product of (a) the actual number of days in such Regular Period and (2) the number of Regular Periods in any year,

and "Regular Period" means each period from and including the Interest Commencement Date to but excluding the first Interest Payment Date and each successive period from and including one Interest Payment Date to but excluding the next Interest Payment Date.

#### 5. OPTIONAL AND MANDATORY DEFERRAL OF INTEREST

- (a) Optional Deferral of Interest: Interest which accrues during an Interest Period will be due and payable on the Interest Payment Date for such Interest Period as follows:
  - (i) If during the six months before the relevant Interest Payment Date a Dividend Payment Event (as defined below) has occurred, the interest will be due and payable on such Interest Payment Date, provided that no Mandatory Interest Deferral Event has occurred with respect to such Interest Payment Date;
  - (ii) If during the six months before the relevant Interest Payment Date no Dividend Payment Event (as defined below) has occurred, the interest will be due and payable on such Interest Payment Date, provided that (x) no Mandatory Interest Deferral Event has occurred with respect to such Interest Payment Date and (y) the Issuer does not elect to defer the relevant payment of interest in whole or in part by giving not less than 5 and not more than 15 Business Days' notice prior to the relevant Interest Payment Date to the Noteholders, in accordance with Condition 13 (*Notices*), and to the Paying Agent, provided that failure to deliver such notice shall not invalidate the relevant deferral of interest.

If the Issuer elects to defer accrued interest in whole or in part, then it will not have any obligation to pay accrued interest on such Interest Payment Date or it will only be obliged to pay such part of the accrued interest it elects not to defer, respectively. Any such failure to pay will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Notes or for any other purpose.

#### "Dividend Payment Event" means any of the following events:

- (i) the most recent ordinary general meeting of shareholders of the Issuer has validly resolved on any dividend, other distribution or payment in respect of any class of shares of the Issuer; or
- (ii) any payment on account of the balance sheet profit has been made by the Issuer since the most recent ordinary general meeting of shareholders of the Issuer.
- (b) *Mandatory Deferral of Interest*: The Issuer shall defer payment of all or some only of the interest accrued to an Interest Payment Date ("**Mandatory Interest Deferral Date**") in respect of the Notes if:
  - (i) a Solvency Capital Event has occurred and will be continuing on such Interest Payment Date, or would be caused by the payment by the Issuer of interest on such Interest Payment Date; and/or
  - (ii) the Solvency Condition is not satisfied at such Interest Payment Date or payment of such interest payment would cause the Solvency Condition not to be satisfied; and/or
  - (iii) there is in effect on such date an order of the Relevant Supervisory Authority prohibiting the Issuer in accordance with Applicable Regulations at such time from making payments under the Notes; and/or
  - (iv) no other event has occurred which, under then prevailing Applicable Regulations, would require payment of interest on the Notes to be deferred,

#### (each a "Mandatory Interest Deferral Event")

provided that in the case of (i), the relevant Interest Payment Date will not be a Mandatory Interest Deferral Date in relation to such interest (or such part thereof) if the following conditions (the "Waiver Conditions") have been met:

- (i) the Relevant Supervisory Authority has exceptionally waived the deferral of such payment (to the extent the Relevant Supervisory Authority can give such waiver in accordance with the Applicable Regulations); and
- (ii) paying the interest does not further weaken the solvency position of the Issuer; and
- (iii) the Minimum Capital Requirement is complied with after the payment is made.

Notice of any deferral of interests must be given to Noteholders (in accordance with Condition 13 (*Notices*)) and the Paying Agent as soon as possible, but in no event later than 5 (five) Business Days prior to the relevant Interest Payment Date (or as soon as reasonably possible if a Mandatory Interest Deferral Event occurs less than 5 (five) Business Days prior to the relevant Interest Payment Date), provided that failure to deliver such notice shall not invalidate the relevant deferral of interest.

As long as the Notes are admitted to trading on any stock exchange, multi-trading facility or other trading platform and the rules of such exchange so require, notice of any deferral of interests must be given by the Issuer to any such exchange, in compliance with the rules set forth by any such exchange, provided that failure to deliver such notice shall not invalidate the deferral of interest.

If interest is deferred pursuant to the above, the Issuer shall have no obligation to make such payment and any such non-payment of interest shall not constitute a default of the Issuer or any other breach of obligations under the Notes or for any other purpose.

A "Solvency Capital Event" is deemed to have occurred if the own funds (or whatever the terminology employed by the Applicable Regulations) of the Issuer, on a consolidated or non-consolidated basis, is not sufficient to cover its Solvency Capital Requirement or its Minimum Capital Requirement or the applicable capital adequacy requirement and a deferral of interest payment is required, or a payment of Deferred Interest or a redemption or a purchase is prohibited, in each case under the Applicable Regulations, on the basis that the Notes are intended to qualify under the Applicable Regulations as Tier 2 Own Funds without taking into account any possible waiver or exemption granted by the Relevant Supervisory Authority.

The "Solvency Condition" is deemed to have been satisfied if:

- (i) the Issuer is Solvent at the time of any payment, redemption or purchase to be made by it in respect of the Notes under these Conditions; and
- (ii) the Issuer could make such payment referred to in (i) and still be solvent immediately thereafter.

"Solvent" means that the Issuer is able to pay its debts owed to its creditors as they fall due.

- (c) Payment of Deferred Interest
  - (i) Any unpaid amounts of interest deferred will constitute arrears of interest ("Deferred Interest"). Deferred Interest shall not bear interest.
  - (ii) Deferred Interest may, at the option of the Issuer, be paid in whole or in part (in such latter case the payment in respect of any Note and in respect of any period will be made *pro rata* to the total amount of all Deferred Interest) at any time if the Conditions to Settlement (as defined below) are fulfilled with respect to such payment ("Optional Settlement Date").

Notice of payment of any Deferred Interest must be given to Noteholders (in accordance with Condition 13 (*Notices*) and the Paying Agent as soon as possible, but no more than 60 calendar days prior to the payment. The notice will specify (i) the amount of Deferred Interest to be paid and (ii) the date fixed for such payment.

- (iii) Deferred Interest shall become due and payable, in whole, on the earlier of:
  - (x) the next Interest Payment Date following the date on which a Dividend Payment Event occurred, and in respect of which the Conditions to Settlement are fulfilled; or

- (y) the date of any redemption of the Notes (subject to satisfaction of the Conditions to Redemption); or
- (z) the date on which an order is made or an effective resolution is passed for the winding-up, liquidation or dissolution of the Issuer (other than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganisation or restructuring whilst solvent, where the continuing entity assumes substantially all of the assets and obligations of the Issuer)

#### (each a "Mandatory Settlement Date")

provided that the Relevant Supervisory Authority has given and has not withdrawn its prior consent to payment of the Deferred Interest (if such prior consent is so required under Applicable Regulations at the relevant time).

Notice of payment of any Deferred Interest must be given to Noteholders (in accordance with Condition 13 (*Notices*) and the Paying Agent as soon as possible, but no more than 60 calendar days prior to the payment. The notice will specify (i) the amount of Deferred Interest to be paid and (ii) the date fixed for such payment.

(iv) If on an Optional Settlement Date or a Mandatory Settlement Date the Conditions to Settlement, to the extent required, are not fulfilled, Deferred Interest scheduled to be paid on such date will not become due and payable on the relevant Optional Settlement Date or Mandatory Settlement Date, as the case may be, but will remain outstanding and will continue to be treated as Deferred Interest.

The Issuer will give notice to the Noteholders regarding the nonfulfillment of the Conditions to Settlement in accordance with Condition 13 (*Notices*) and the Paying Agent as soon as possible after its determination, but in no event later than 5 (five) Business Days prior to the relevant Optional Settlement Date or Mandatory Settlement Date (or as soon as reasonably possible if the Conditions to Settlement, to the extent required, are not fulfilled less than 5 (five) Business Days prior to the relevant date fixed for such payment). Any such failure to deliver such notice or to pay Deferred Interest will not constitute a default of the Issuer or any other breach of its obligations under the Notes or for any other purpose.

(v) Deferred Interest accrued for any period shall not be payable until full payment has been made of all Deferred Interest that have accrued during earlier periods.

The "Conditions to Settlement" are fulfilled on a day with respect to any payment of Deferred Interest if on such day no Mandatory Interest Deferral Event (with any reference in the definition therein to "interest" and "Interest Payment Date" to be intended, *mutatis mutandis*, to "Deferred Interest" and "date of payment of Deferred Interest", respectively) has occurred and is continuing, provided that the Conditions to Settlement shall be deemed to have been fulfilled notwithstanding the occurrence of the Solvency Capital Event if the Waiver Conditions (with any reference in the definition therein to "interest" and "Interest Payment Date" to be intended, *mutatis mutandis*, to "Deferred Interest" and "date of payment of Deferred Interest", respectively) have been met.

#### 6. REDEMPTION AND PURCHASE

- (a) Scheduled Redemption: Subject to the provisions of Condition 6(b) (Early Redemption at the Option of the Issuer), Condition 6(c) (Redemption for Tax Reasons), Condition 6(d) (Redemption for Regulatory Reasons), Condition 6(e) (Redemption for Accounting Reasons), Condition 6(f) (Redemption for Rating Reasons), Condition 6(g) (Clean-up Call) and Condition 9 (Enforcement Events), the Notes will be redeemed at their Redemption Amount on the Maturity Date, subject as provided in Condition 6(j) (Conditions to Redemption or Purchase) and Condition 7 (Payments).
- (b) Early Redemption at the Option of the Issuer: The Issuer may, subject to having given no less than 15 nor more than 45 calendar days' prior notice to the Noteholders (in accordance with Condition 13 (Notices)) and the Paying Agent, and subject to the Conditions to Redemption being fulfilled, call the Notes for early redemption (in whole but not in part) on any Business Day from (and including) the First Call Date to (but excluding) 14 April 2027 and on each Interest Payment Date thereafter. If the Issuer exercises its call right in

accordance with this sub-paragraph (b) and the Conditions to Redemption are fulfilled on the specified redemption date, the Issuer shall redeem the Notes at the Redemption Amount on the redemption date specified in the notice.

(c) Redemption for Tax Reasons: The Notes may be redeemed at their Redemption Amount, subject to having given no less than 15 nor more than 45 calendar days' prior notice to the Noteholders (in accordance with Condition 13 (Notices)) and to the Paying Agent (and subject to satisfaction of the Conditions to Redemption if so required under Applicable Regulations at the relevant time), at the option of the Issuer upon the occurrence of a Tax Event.

#### A "Tax Event" is deemed to have occurred if:

- (i) an opinion of a recognised law firm of international standing has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided to the Paying Agent with a copy thereof), stating that:
  - a. the Issuer has or will become obliged to pay Additional Amounts on the Notes as a result of any change in, or amendment or clarification to, the laws, regulations or other rules of the Issuer's country of domicile for tax purposes, any political subdivision or authority or any other agency thereof or therein having power to tax (including any treaty to which such country is a party), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the application or the official or generally published interpretation of such laws, regulations or other rules (including a change or amendment resulting from a ruling by a court or tribunal of competent jurisdiction or other authority), which change, amendment or clarification becomes effective on or after the Issue Date (including in case any such change, amendment, clarification or interpretation has a retroactive effect), and such obligation cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures (acting in good faith) it deems appropriate; or
  - b. a person into which the Issuer is merged or to whom it has conveyed, transferred or leased all or substantially all of its assets and who has been substituted in place of the Issuer as principal debtor under the Notes is required to pay Additional Amounts in respect of the Notes and such obligation cannot be avoided by such person taking reasonable measures available to it;
- (ii) an opinion of a recognised law firm of international standing has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided to the Paying Agent with a copy thereof), stating that the deductibility of interest payable by the Issuer in respect of the Notes is reduced in whole or in part for income tax purposes in the Issuer's country of domicile for tax purposes as a result of any change in, or amendment or clarification to, the laws, regulations or other rules of the Issuer's country of domicile for tax purposes, any political subdivision or authority or any other agency thereof or therein having power to tax (including any treaty to which such country is a party), or as a result of any change in, or amendment or clarification to, the application or the official or generally published interpretation of such laws, regulations or other rules (including a change or amendment resulting from a ruling by a court or tribunal of competent jurisdiction or other authority), which change, amendment or clarification becomes effective on or after the Issue Date (including in case any such change, amendment, clarification or interpretation has retroactive effect), and such non-deductibility cannot be avoided by the Issuer taking reasonable measures (acting in good faith) available to it. For the avoidance of doubt, a Tax Event shall not occur if payments of interest by the Issuer in respect of the Notes are not deductible in whole or in part for Italian corporate income tax purposes solely as a result of general tax deductibility thresholds set forth by Article 96 of Italian Presidential Decree No. 917 of 22 December 1986, as amended as at (and on the basis of the general tax deductibility limits calculated in the manner applicable as at) the Issue Date.
- (d) Redemption for Regulatory Reasons: The Notes may be redeemed at their Redemption Amount, subject to having given no less than 15 nor more than 45 calendar days' prior notice to the Noteholders (in accordance with Condition 13 (Notices)) and to the Paying Agent (and subject to Conditions to Redemption if so required under Applicable Regulations at the relevant time), at the option of the Issuer upon the occurrence of a Regulatory Event.

- (i) the Issuer is no longer subject to the consolidated or non-consolidated regulatory supervision of the Relevant Supervisory Authority; or
- (ii) the Issuer (x) is subject to the consolidated or non-consolidated regulatory supervision by the Relevant Supervisory Authority and (y) has received a communication in writing by the Relevant Supervisory Authority or has been delivered a legal opinion stating that under, or as a result of any change to (or change to the interpretation to), the Applicable Regulations the Issuer is not permitted to treat the aggregate net proceeds of such Notes that are outstanding as eligible for the purposes of the determination of the capital adequacy levels of the Issuer as at least Tier 2 Own Funds, except where this is merely the result of exceeding any then applicable limits on the inclusion of the Notes as Tier 2 Own Funds.
- (e) Redemption for Accounting Reasons: The Notes may be redeemed at their Redemption Amount, subject to having given no less than 15 nor more than 45 calendar days' prior notice to the Noteholders (in accordance with Condition 13 (Notices)) and to the Paying Agent (and subject to Conditions to Redemption if so required under the Applicable Regulations at the relevant time), at the option of the Issuer upon the occurrence of an Accounting Event.
- An "Accounting Event" is deemed to have occurred if an opinion of a recognised independent accounting firm of international standing has been delivered to the Issuer (and the Issuer has provided the Paying Agent with a copy thereof) stating that the Issuer must not or must no longer record the obligations under the Notes for the payment of principal as liabilities on the consolidated or non-consolidated balance sheet prepared in accordance with Applicable Accounting Standards for purposes of the Issuer's published consolidated or non-consolidated annual financial statements as a result of any change in or amendment or clarification to, the application or the official or generally published interpretation of such the Applicable Accounting Standards (including a change or amendment to the Applicable Accounting Standards resulting from a ruling by a court or tribunal of competent jurisdiction or other authority), which change, amendment or clarification becomes effective on or after the Issue Date (including in case any such change, amendment, clarification or interpretation has a retroactive effect), and this cannot be avoided by the Issuer taking such measures it (acting in good faith) deems reasonable and appropriate.
- (f) Redemption for Rating Reasons: The Notes may be redeemed at their Redemption Amount, subject to having given no less than 15 nor more than 45 calendar days' prior notice to the Noteholders (in accordance with Condition 13 (Notices)) and to the Paying Agent (and subject to Conditions to Redemption if so required under the Applicable Regulations at the relevant time), at the option of the Issuer upon the occurrence of a Rating Methodology Event.
- A "Rating Methodology Event" is deemed to occur if (i) the Notes or the Issuer are rated at any time following the Issue Date and (ii) upon a change in, or clarification to, the methodology of a Rating Agency (or in the interpretation of such methodology), the capital treatment of the Notes for the Issuer or the Issuer's group, in the reasonable opinion of the Issuer, worsens as compared to the capital treatment of the Notes for the Issuer or the Issuer's group previously assigned by such Rating Agency.
- (g) Clean-up Call: In the event that at least 80% of the principal amount of the Notes outstanding upon issuance has been purchased or redeemed by the Issuer, the Issuer may, at its option but subject to having given no less than 15 nor more than 45 calendar days' prior notice to the Noteholders (in accordance with Condition 13 (Notices)) and to the Paying Agent (and subject to Conditions to Redemption if so required under the Applicable Regulations at the relevant time), redeem all, but not some only, of the outstanding Notes at their Redemption Amount.
- (h) Cancellation: All Notes redeemed by the Issuer pursuant to Condition 6(a) (Scheduled Redemption) Condition 6(b) (Early Redemption at the Option of the Issuer), Condition 6(c) (Redemption for Tax Reasons), Condition 6(d) (Redemption for Regulatory Reasons), Condition 6(e) (Redemption for Accounting Reasons), Condition 6(f) (Redemption for Rating Reasons), Condition 6(g) (Clean-up Call) or following an enforcement under Condition 9 (Enforcement Events), shall be cancelled.

#### (i) Purchase

- (i) The Issuer or any of its Subsidiaries or the Issuer's parent company or any Subsidiary of the Issuer's parent company may subject to mandatory provisions of law and subject to Conditions to Redemption being fulfilled on the relevant purchase date, if so required under Applicable Regulations at the relevant time at any time purchase Notes in the open market or otherwise and at any price. All Notes so purchased by the Issuer or any of its Subsidiaries or the Issuer's parent company or any Subsidiary of the Issuer's parent company may be cancelled, held or resold.
- (ii) Sub-paragraph (i) shall apply *mutatis mutandis* to an acquisition of the Notes by way of exchange for other securities.
- (j) Conditions to Redemption or Purchase: Any scheduled redemption (including redemption at Maturity Date) or planned purchase of the Notes as described above is subject to the following conditions (the "Conditions to Redemption"):
  - (i) the Relevant Supervisory Authority has given, and not withdrawn by such day, its prior consent to the redemption or the purchase of the Notes; and
  - (ii) no Solvency Capital Event has occurred and is continuing on the date due for redemption or purchase and such redemption or purchase would not itself cause a Solvency Capital Event; and
  - (iii) the Solvency Condition is satisfied on the date due for redemption or purchase and such redemption or purchase would not itself cause the Solvency Condition not to be satisfied; and
  - (iv) in the case of any redemption or purchase before the fifth anniversary after the Issue Date, such redemption or purchase of the Notes shall be (A) (x) implemented through the exchange with or conversion into, or (y) funded out of proceeds of a new issuance of, another basic own-fund item of at least the same quality as the Notes, provided that such exchange, conversion or redemption is subject to approval of the Relevant Supervisory Authority; and (B) such early redemption is for a Tax Event or a Regulatory Event, and (x) in the case of a redemption of the Notes pursuant to Condition 6(c) (Redemption for Tax Reasons), there is a change in the applicable tax treatment of the Notes which the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Relevant Supervisory Authority is material and was not reasonably foreseeable at the time of their issuance; or (y) in the case of a redemption of the Notes pursuant to Condition 6(d) (Redemption for Regulatory Reasons), the Relevant Supervisory Authority considers such a change to be sufficiently certain; and the Issuer demonstrates to the satisfaction of the Relevant Supervisory Authority that the regulatory reclassification of the Notes was not reasonably foreseeable at the time of their issuance; and
  - (v) if and to the extent applicable to the Issuer and required under then Applicable Regulations in order for the Notes to be treated as regulatory capital, where any insurance or reinsurance undertaking included in the scope of group supervision of the Issuer under the Applicable Regulations (a "Relevant Undertaking") is subject to a Relevant Proceeding (as defined below) at the time of the proposed redemption, all claims owed by the Relevant Undertaking to its policyholders and beneficiaries have been met; and
  - (vi) to the extent permitted under then prevaling Applicable Regulations, any alternative or additional pre-conditions to redemption of the Notes before the fifth anniversary after the Issue Date are met; and
  - (vii) no other event has occurred which, under then prevailing Applicable Regulations, would require redemption of the Notes to be suspended,

unless, in each case, such Condition to Redemption is no longer a requirement under the Applicable Regulations at such time in order for the Notes to be recognised in the determination of own fund items.

For the purposes of sub-paragraph (v) above, "Relevant Proceeding" means the winding-up of a Relevant Undertaking under applicable laws of the jurisdiction of the Relevant Undertaking in circumstances where

the assets of the Relevant Undertaking (in the reasonable determination of the Issuer) may or will be insufficient to meet all amounts which, under applicable legislation or rules relating to the winding-up of insurance companies, the policyholders and beneficiaries are entitled to receive pursuant to a contract of insurance or reinsurance of the Relevant Undertaking.

Notwithstanding sub-paragraph (ii), but always subject to satisfaction of the remaining Conditions to Redemption, to the extent applicable, being satisfied, the Issuer may redeem or purchase the Notes despite the occurrence of a Solvency Capital Event if:

- (i) the Relevant Supervisory Authority has exceptionally given, and not withdrawn by such date, its prior consent to the redemption of the Notes and the payment of the Redemption Amount or to the purchase of the Notes despite the Solvency Capital Event; and
- (ii) the Notes have been exchanged for or converted into, or (if permitted by the Applicable Regulations) their redemption or purchase have been funded out of the proceeds of a new issuance of, another basic own-fund item of at least the same quality; and
- (iii) the Minimum Capital Requirement is complied with after the redemption or purchase of the Notes.
- (k) Deferral of Redemption or Purchase: If a suspension of redemption or purchase results from the occurrence of a Solvency Capital Event, the Notes shall instead become due for redemption or purchase at their Redemption Amount upon the earliest of:
  - (i) the date falling 10 Business Days after the date the Solvency Capital Event has ceased (provided that if on such 10<sup>th</sup> Business Day a further Solvency Capital Event has occurred and is continuing or a redemption would itself cause a Solvency Capital Event to occur, the provisions of this paragraph shall apply *mutatis mutandis* to determine the subsequent date for redemption of the Notes); or
  - (ii) the date falling 10 Business Days after the Relevant Supervisory Authority has agreed to the redemption or purchase of the Notes; or
  - (iii) the winding-up of the Issuer (other than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganisation or restructuring whilst solvent, where the continuing entity assumes substantially all of the assets and obligations of the Issuer).

If a Solvency Capital Event has not occurred but the Issuer is required to defer redemption or purchase of the Notes on the Maturity Date or the date specified in the notice of redemption or purchase by the Issuer, as the case may be, only as a result of the Solvency Condition or any other Condition to Redemption not being satisfied at such time or following such payment, such Notes shall instead become due for redemption or purchase, at their Redemption Amount, on the day falling 10 Business Days immediately following the day that the Solvency Condition or, as the case may be, such other Condition for Redemption, is met provided that it continues to be met and a Solvency Capital Event has not occurred at such deferred date for payment.

Notice of any deferral of redemption or purchase must be given to Noteholders (in accordance with Condition 13 (*Notices*)) and the Paying Agent as soon as possible after its determination, but in no event later than 5 (five) Business Days prior to the relevant redemption date (or as soon as reasonably possible if the conditions for deferral of redemption or purchase, as the case may be, occur less than 5 (five) Business Days prior to the relevant date fixed for such redemption or purchase), provided that failure to deliver such notice shall not invalidate the deferral of redemption or purchase.

As long as the Notes are admitted to trading on any stock exchange, multi-trading facility or other trading platform and the rules of such exchange so require, notice of any deferral of redemption or purchase must be given by the Issuer to any such exchange, in compliance with the rules set forth by any such exchange, provided that failure to deliver such notice shall not invalidate the deferral of redemption or purchase.

The deferral of redemption or purchase of the Notes will not constitute a default by the Issuer and will not give Noteholders any right to accelerate the Notes such that amounts of principal, interest or Deferred Interest would become due and payable on the Notes earlier than otherwise scheduled.

(l) *No Redemption at the Option of the Noteholders*: the Noteholders shall not be entitled to put the Notes for redemption at any time.

#### 7. PAYMENTS

- (a) Payments in Respect of the Notes: Payment of principal and interest (and any other amount) in respect of the Notes will be credited, without charge to the Noteholders, according to the instructions of Monte Titoli, by the Paying Agent on behalf of the Issuer to the accounts of those banks and authorised brokers whose accounts with Monte Titoli are credited with those Notes and thereafter credited by such banks and authorised brokers from such aforementioned accounts to the accounts of the beneficial owners of those Notes (or through the account held by Euroclear and Clearstream, Luxembourg with Monte Titoli and thereafter to the accounts with Euroclear and Clearstream, Luxembourg of the beneficial owners of those Notes), in accordance with the rules and procedures of Monte Titoli (and, if applicable, Euroclear or Clearstream, Luxembourg, as the case may be).
- (b) *Method of Payment*: Payments will be made by credit or transfer to a euro account (or any other account to which euro may be credited or transferred) specified by the payee.
- (c) Payments Subject to Applicable Laws: All payments in respect of the Notes are subject in all cases to any applicable fiscal or other laws and regulations in the place of payment, but without prejudice to the provisions of Condition 8 (*Taxation*).
- (d) *Payments on a Business Day:* If the due date for payment of any amount in respect of any Note is not a Business Day, the holder shall not be entitled to payment of the amount due until the next succeeding Business Day and shall not be entitled to any further interest or other payment in respect of any such delay.
- (e) *Paying Agent*: The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Paying Agent and to appoint additional or other Paying Agents provided that:
  - (i) there will at all times be a Paying Agent;
  - (ii) so long as the Notes are listed on any stock exchange or multi-trading facility or admitted to listing by any other relevant authority, there will at all times be at least one Paying Agent having a specified office in the place (if any) required by the rules and regulations of the relevant stock exchange or multi-trading facility or any other relevant authority; and
  - (iii) there will at all times be a Paying Agent in a jurisdiction within Europe.

Notice of any variation, termination, appointment and/or of any changes in specified offices will be given to the Noteholders promptly by the Issuer in accordance with Condition 13 (*Notices*).

#### 8. TAXATION

All payments of principal, interest, premium and other income in respect of the Notes by or on behalf of the Issuer shall be made free and clear of, and without withholding or deduction for, or on account of, any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatsoever nature ("Taxes") imposed, levied, collected, withheld or assessed by or on behalf of any of the Taxing Jurisdiction, unless the withholding or deduction of such Taxes is required by law. In that event, the Issuer shall pay such additional amounts (the "Additional Amounts") on interest, premium and other income from the Notes (but not, unless permitted by then prevailing Applicable Regulations, on principal) as may be necessary in order that the net amounts received by the Noteholders after the withholding or deduction shall equal the respective amounts which otherwise would have been received in respect of the Notes in the absence of such withholding or deduction; except that no such Additional Amounts shall be payable with respect to any Note:

(a) presented for payment in any Taxing Jurisdiction; or

- (b) presented for payment by or on behalf of a holder who is liable for Taxes in respect of such Note by reason of his having some connection with a Taxing Jurisdiction other than the mere holding of such Note; or
- (c) presented for payment by, or on behalf of, a holder who would be able to avoid such withholding or deduction by making a declaration or any other statement including, but not limited to, a declaration of residence or non-residence, but fails to do so; or
- (d) presented for payment more than 30 days after the Relevant Date except to the extent that the holder thereof would have been entitled to an additional amount on presenting the same for payment on such 30th day assuming that day to have been a Business Day; or
- (e) in relation to any payment or deduction on account of *imposta sostitutiva* pursuant to Italian Legislative Decree 1 April 1996, No. 239, as amended and/or supplemented ("Decree 239") or, for the avoidance of doubt, Italian Legislative Decree 21 November 1997, No. 461 as amended and supplemented and in all circumstances in which the procedures set forth in Decree 239 in order to benefit from a tax exemption have not been met or complied with; or
- (f) in the event of payment by the Issuer to a non-Italian resident Noteholder, to the extent that the Noteholder is resident in a country which does not allow for a satisfactory exchange of information with the Italian tax authorities; or
- (g) where such withholding or deduction is required pursuant to Sections 1471 through 1474 of the Internal Revenue Code of 1986, as amended, any laws, regulations or agreements thereunder, any official interpretation thereof, or any law implementing an intergovernmental approach thereto; or
- (h) any combination of items (a) to (g) above.

If, in respect of payments it makes in relation to the Notes, the Issuer becomes subject at any time to any Taxing Jurisdiction other than the Republic of Italy, references in this Condition to the Republic of Italy shall, where the context permits, be construed as references to such other jurisdiction.

#### 9. ENFORCEMENT EVENTS

There will be no events of default in respect of the Notes. However, each Note shall become immediately due and payable at its Redemption Amount if (i) an order is made or an effective resolution is passed for the winding-up, liquidation or dissolution of the Issuer (other than for the purposes of or pursuant to an amalgamation, reorganisation or restructuring whilst solvent, where the continuing entity assumes substantially all of the assets and obligations of the Issuer) or (ii) any event occurs which under the laws of any relevant jurisdiction has an analogous effect to any of the events referred to in (i).

#### 10. PRESCRIPTION

Claims for payment under the Notes will become void unless made within ten (10) years (in the case of principal) or five (5) years (in the case of interest) from the Relevant Date in respect of the Notes, subject to the provisions of Condition 7 (*Payments*).

# 11. MEETINGS OF NOTEHOLDERS; NOTEHOLDERS' REPRESENTATIVE; MODIFICATION; MODIFICATION FOLLOWING A TAX EVENT, REGULATORY EVENT, ACCOUNTING EVENT OR RATING METHODOLOGY EVENT

#### (a) Meetings of Noteholders

(i) The Agency Agreement contains provisions for convening meetings of Noteholders to consider any matter affecting their interests, including the modification of any provision of these Conditions. Any such modification may be made if sanctioned by an Extraordinary Resolution. Any Extraordinary Resolution duly passed at any such meeting shall be binding on all the Noteholders, whether present or not at the meeting.

(ii) Any such meeting may be convened by the Board of Directors of the Issuer or the Noteholders' Representative at any time at their discretion and shall be convened without delay by either of them upon the request in writing signed by the Noteholders holding not less than one-twentieth of the aggregate principal amount of the Notes for the time being outstanding. If they delay in convening such a meeting following such a request, the meeting may be convened by the Issuer's Board of Statutory Auditors. If they fail to convene such a meeting following such request, the meeting may be convened by a decision of the competent Court upon request by such Noteholders.

Every such meeting shall be held at such time and place as provided pursuant to Article 2363 of the Italian Civil Code.

- (iii) The convening of meetings and the validity of resolutions thereof shall be governed by the applicable provisions of the Italian laws and (if applicable) the Issuer's By-laws in force from time to time. In particular: a meeting of Noteholders will be validly held if attended by (i) in the case of first call, one or more persons present, holding or representing more than one half of the aggregate principal amount of the Notes for the time being outstanding, or (ii) in the case of second call or further call, one or more persons present holding or representing more than one third of the aggregate principal amount of the Notes for the time being outstanding.
- (iv) The majority required to pass an Extraordinary Resolution at any meeting (including an adjourned meeting) will be (subject to the applicable provisions of the Italian laws and (if applicable) the Issuer's By-laws in force from time to time) (i) in the case of first call, the favourable vote of one or more persons holding or representing more than one half of the aggregate principal amount of the Notes for the time being outstanding, and (ii) in the case of second call or further call the favourable vote of one or more persons holding or representing at least two thirds of the aggregate principal amount of the outstanding Notes represented at the meeting *provided that* in order to adopt any proposal at any meeting on a Reserved Matter the favourable vote of the higher of (1) one or more persons holding or representing in the aggregate not less than one-half of the aggregate principal amount of the Notes for the time being outstanding and (2) one or more persons holding or representing not less than two thirds of the aggregate principal amount of the outstanding Notes represented at the meeting, shall also be required.

#### (b) Noteholders' Representative

Pursuant to Articles 2415 and 2417 of the Italian Civil Code, a representative of Noteholders (*rappresentante comune*) (the "**Noteholders' Representative**") may be appointed, *inter alia*, to represent the common interests of Noteholders under these Conditions and to give effect to resolutions passed at a meeting of the Noteholders. If the Noteholders' Representative is not appointed by an Extraordinary Resolution of such Noteholders, the Noteholders' Representative shall be appointed by a decree of the Court where the Issuer has its registered office at the request of one or more Noteholders or at the request of the Directors of the Issuer. The Noteholders' Representative shall remain appointed for a maximum period of three fiscal years but may be reappointed again thereafter.

#### (c) Modification

The Paying Agent and the Issuer may agree, without the consent of the Noteholders to:

- (i) any modification of the Notes or any of the provisions of the Agency Agreement which is of a formal, minor or technical nature or is made to correct a manifest error or to comply with mandatory provisions of law (including the Applicable Regulations), or
- (ii) any modification (except a Reserved Matter (being a matter in respect of which an increased quorum is required as mentioned above)) of the Notes or the Agency Agreement which is not prejudicial to the interests of the Noteholders.

Any modification shall be binding on the Noteholders and, unless the Paying Agent agrees otherwise, any modification shall be notified by the Issuer to the Noteholders as soon as practicable thereafter in accordance with Condition 13 (*Notices*).

- (d) Modification following a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event
  - (i) Where a Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event occurs and is continuing, the Issuer may, without any requirement for the consent or approval of the Noteholders and without prejudice to its option to redeem pursuant to Condition 6(c) (Redemption and Purchase Redemption for Tax Reasons), Condition 6(d) (Redemption and Purchase Redemption for Accounting Reasons) or Condition 6(f) Redemption and Purchase Redemption for Rating Reasons), as the case may be, modify the Terms and Conditions of the Notes to the extent that such modification is reasonably necessary to ensure that no Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event would exist after such modification provided that, following such modification:
    - i. the Terms and Conditions of the Notes, as so modified (the "modified Notes"), are in the Issuer's reasonable determination and subject to the prior consultation with an independent investment bank of international standing no more prejudicial to Noteholders than the Terms and Conditions applicable to the Notes prior to such modification (the "existing Notes") provided that any modification may be made in accordance with paragraphs ii. to iv. below and any such modification shall not constitute a breach of this paragraph i.; and
    - ii. the person having the obligations of the Issuer under the Notes continues to be the Issuer; and
    - iii. the modified Notes rank at least equal to the existing Notes prior to such modification and feature the same tenor, principal amount, at least the same interest rate (including applicable margins), the same interest payment dates, and the same existing rights to any accrued interest and any other amounts payable under the Notes as the existing Notes prior to such modification; and
    - iv. the modified Notes continue to be listed on a stock exchange or multi-trading facility or admitted to listing by any other relevant authority (provided that the existing Notes were so listed or admitted to listing prior to the occurrence of such Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event),

#### and provided further that:

- 1) the Issuer obtains approval of the proposed modification from the Relevant Supervisory Authority (if such approval is required) or gives prior written notice (if such notice is required to be given) to the Relevant Supervisory Authority and/or any applicable statutory time limits, entitling the Relevant Supervisory Authority to object or impose changes to the proposed modification, have expired;
- 2) the modification does not give rise to a change in any published rating of the existing Notes in effect at such time (to the extent the existing Notes were rated prior to the occurrence of such Tax Event, Regulatory Event, Accounting Event or Rating Methodology Event);
- 3) the modification does not give rise to any right on the part of the Issuer to exercise any option to redeem the Notes prior to their stated maturity that does not already exist prior to such modification, without prejudice to the provisions under Condition 6(b) (Early Redemption at the Option of the Issuer), Condition 6(c) (Redemption and Purchase Redemption for Tax Reasons), Condition 6(d) (Redemption and Purchase Redemption for Regulatory Reasons), Condition 6(e)

(Redemption and Purchase - Redemption for Accounting Reasons), Condition 6(f) (Redemption and Purchase - Redemption for Rating Reasons) or Condition 6(g) (Clean-up Call);

- 4) the Issuer has delivered to the Paying Agent a certificate, substantially in the form set out in the Agency Agreement, signed by a duly authorised representative of the Issuer stating that conditions i. to iv. and (1) to (3) above have been complied with, such certificate to be made available for inspection by Noteholders; and
- 5) in the case of any proposed modifications owing to a Tax Event, the Issuer has delivered to the Paying Agent an opinion of independent legal or tax advisers of recognised standing to the effect that the Tax Event can be avoided by the proposed modifications.
- (ii) In connection with any modification as indicated in this Condition 11(d), the Issuer shall comply with the rules of any stock exchange, multi-trading facility or other relevant authority on which the Notes are then listed or admitted to trading.

Any modification shall be binding on the Noteholders and any such modification shall be notified by the Issuer to the Noteholders as soon as practicable thereafter in accordance with Condition 13 (*Notices*).

#### 12. FURTHER ISSUES

The Issuer may from time to time, without the consent of the Noteholders, create and issue further notes having the same Terms and Conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the first payment of interest) which may be consolidated and form a single series with the Notes.

#### 13. NOTICES

Any notice regarding the Notes, as long as the Notes are held through Monte Titoli, shall be deemed to have been duly given through the systems of Monte Titoli and, as long as the Notes are admitted to trading on any stock exchange, multi-trading facility or other trading platform and the rules of such exchange so require, in compliance with the rules set forth by any such exchange. Any such notice shall be deemed to have been given on the date of first publication (or, if published more than once or on different dates, on the first date on which publication is made).

#### 14. ROUNDING

For the purposes of any calculations referred to in these Conditions (unless otherwise specified in these Conditions), all figures resulting from such calculations will be rounded, if necessary, to the nearest euro cent (with half a euro cent being rounded upwards).

#### 15. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

- (a) Governing Law: The Agency Agreement, the Notes and any non-contractual obligations arising out of or in connection with the Agency Agreement or the Notes are governed by, and construed in accordance with, Italian law.
- (b) Submission of Jurisdiction: The courts of Rome have exclusive jurisdiction to settle any dispute arising out of or in connection with the Notes, including any dispute as to their existence, validity, interpretation, performance, breach or termination or the consequences of their nullity and any dispute relating to any non-contractual obligations arising out of or in connection with the Notes (a "Dispute") and each of the Issuer and any Noteholders in relation to any Dispute submits to the exclusive jurisdiction of the courts of Rome.
- (c) *Other Documents*: The Issuer has in the Agency Agreement submitted to the jurisdiction of the courts of Rome.