

# SENATO DELLA REPUBBLICA

---

XVIII LEGISLATURA

---

**Doc. XV**  
**n. 255**

## **RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI**

### **AL PARLAMENTO**

**sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo  
in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259**

**SACE Spa - SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO**

**(Esercizio 2018)**

---

**Comunicata alla Presidenza il 23 gennaio 2020**

---



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE  
SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA  
GESTIONE FINANZIARIA DELLA SACE S.P.A. -  
SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO

2018

Determinazione del 21 gennaio 2020, n. 5



CORTE DEI CONTI





CORTE DEI CONTI

---

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE  
SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO  
SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA SACE S.P.A. -  
SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO

2018

Relatore: Presidente di sezione Guido Carlino

Ha collaborato per l'istruttoria  
e l'elaborazione dei dati:  
dott. Ermete Francocci



## CORTE DEI CONTI

### SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 21 gennaio 2020;

visto l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994 n.20;

vista la legge 24 maggio 1997, n. 277 (art. 2, ultimo comma) con la quale è stata istituita la Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione;

visto il decreto legislativo 3 marzo 1998, n. 143 (art. 1), con il quale il predetto Ente è stato trasformato in Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE) e assoggettato al controllo della Corte dei conti (art. 9), ai sensi dell'art. 12 della citata legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 (art. 6), convertito dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, che ha trasformato l'ente pubblico in società per azioni con la denominazione SACE S.p.A. - Servizi assicurativi del commercio estero, mantenendo il controllo della Corte dei conti, con le modalità previste dall'art. 12 della citata legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il bilancio della Società, relativo all'esercizio finanziario 2018, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativi e di revisione, trasmessi alla Corte in adempimento dell'art. 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;



## CORTE DEI CONTI

---

udito il relatore, Presidente di sezione Guido Carlino e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Società per l'esercizio 2018;

ritenuto che, assolte così le prescrizioni di legge, possa, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259 del 1958, comunicarsi alle dette Presidenze il bilancio d'esercizio - corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - e la relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce quale parte integrante

P.Q.M.

comunica, a norma dell'art. 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio d'esercizio 2018 - corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione della SACE S.p.A. - Servizi assicurativi del commercio estero, l'unita relazione, con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Società.

ESTENSORE  
*Guido Carlino*

PRESIDENTE  
*Enrica Laterza*

Depositata in Segreteria il 22 gennaio 2020

# INDICE

PREMESSA.....	1
1. IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO.....	2
1.1 Il contesto normativo .....	2
1.2 La normativa del 2018.....	3
2. L'ASSETTO AZIONARIO E I RAPPORTI CON LA CONTROLLANTE.....	5
3. GLI ORGANI SOCIALI.....	8
3.1 Assemblea.....	8
3.2 Consiglio di amministrazione, Presidente e Amministratore delegato .....	8
3.3 Collegio sindacale .....	11
3.4 Compensi per gli organi.....	12
4. LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....	15
4.1 L'organizzazione diretta .....	15
4.2 Le società del gruppo.....	16
5. LE RISORSE UMANE.....	18
5.1 L'organico.....	18
5.2 La spesa per il personale .....	19
5.3 La formazione del personale .....	20
6. IL SISTEMA DEI CONTROLLI .....	21
6.1 I controlli interni.....	21
6.2 Il Codice etico.....	22
6.3 Il modello organizzativo <i>ex d.lgs. n. 231/2001</i> .....	22
7. IL CONTENZIOSO .....	24
8. L'ATTIVITÀ SVOLTA.....	25
8.1 L'attività di SACE S.p.A. ....	25
8.2 L'attività delle società controllate.....	29
9. LA GESTIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE .....	31
9.1 I dati di sintesi.....	31
9.2 Lo stato patrimoniale .....	33
9.3 Il conto economico .....	36
10. IL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SACE .....	39
11. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.....	45



## INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Compensi degli organi.....	12
Tabella 2 - Personale di SACE 2017 - 2018.....	18
Tabella 3 - Ripartizione del personale per titolo di studio.....	18
Tabella 4 - Personale del gruppo SACE 2017 - 2018.....	19
Tabella 5 - Spesa per stipendi.....	19
Tabella 6 - Spesa per il personale del gruppo SACE anno 2018.....	20
Tabella 7 - Andamento economico-patrimoniale della Società.....	32
Tabella 8 - SACE S.p.A. stato patrimoniale.....	34
Tabella 9 - SACE S.p.A. conto economico.....	37
Tabella 10 - Bilancio consolidato - stato patrimoniale attivo.....	40
Tabella 11 - Bilancio consolidato - stato patrimoniale passivo.....	41
Tabella 12 - Bilancio consolidato - conto economico.....	43

## **PREMESSA**

Con la presente relazione la Corte riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo eseguito, con le modalità di cui all'art. 12 della citata legge, sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A. per l'esercizio 2018 e sulle vicende gestionali più significative intervenute sino a data corrente.

L'attività di controllo è stata svolta con le modalità previste dall'art. 12 della legge 21 marzo 1958 n. 259, attraverso la presenza di un magistrato della Corte dei conti, delegato della Sezione del controllo sugli enti, che assiste alle sedute degli organi collegiali della Società, ai sensi di quanto previsto dall'art. 6, comma 16, del decreto-legge 30 settembre 2003 n. 269, conv. con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003 n. 26.

L'ultimo referto, relativo all'esercizio 2017, è stato approvato con determinazione della Sezione del controllo sugli enti n. 1 del 17 gennaio 2019 (pubblicata in "Atti Parlamentari, XVII Legislatura, Senato della Repubblica, Doc. XV, n. 601").

# 1. IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

## 1.1 Il contesto normativo

“SACE S.p.A. - Servizi assicurativi del commercio estero”, ai sensi del decreto-legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con legge 24 novembre 2003 n. 326, è subentrata, a decorrere dal 1° gennaio 2004, in tutti i rapporti attivi e passivi intestati al preesistente ente pubblico economico, denominato “Istituto per i servizi assicurativi del commercio con l’estero”.

SACE è una società interamente partecipata da Cassa depositi e prestiti che, a seguito del processo di dismissione e razionalizzazione delle partecipazioni societarie dello Stato, disposto dall’ art. 23 bis del decreto-legge 6 luglio 2012 n. 95, convertito con legge 7 agosto 2012 n. 135, ha acquistato per intero la partecipazione azionaria già detenuta dallo Stato e per esso dal Ministero dell’economia e delle finanze.

SACE, inoltre, quale “emittente valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell’Unione europea”, rientra nell’ambito di applicazione delle disposizioni di cui agli articoli 16 e seguenti del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39 (attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali), sicché, per i profili di interesse di tale provvedimento normativo, è qualificata come ente di interesse pubblico.

Nei precedenti referti la Corte ha riferito in merito al variegato quadro normativo che delinea i compiti di SACE, rilevando che la stessa assolve plurimi compiti, in buona parte già attribuiti al preesistente ente pubblico economico, tutti strumentali al progresso e al consolidamento della internazionalizzazione dell’economia italiana e dei suoi operatori.

SACE, infatti, svolge le funzioni di cui agli articoli 2, commi 1 e 2, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143, modificato e integrato dalle disposizioni recate dal decreto-legge 14 marzo 2005 n. 35, convertito in legge 14 maggio 2005 n. 80, e 1, commi 1335 e ss., della legge 27 dicembre 2006 n. 296. Funzioni, le suddette, relative ad operazioni già definite dal CIPE ai sensi dell’art. 2, comma 3, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143 e dalla disciplina dell’Unione europea in materia di assicurazione e garanzia dei rischi non di mercato.

In particolare, esercita l’assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti, direttamente o indirettamente, gli operatori nazionali e le

società a questi collegate o da questi controllate, anche estere, nelle loro attività commerciali con l'estero o in quelle di internazionalizzazione dell'economia italiana.

SACE, inoltre, rilascia, a condizioni di mercato e nel rispetto della normativa comunitaria, garanzie e coperture assicurative per imprese estere, relativamente ad operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione, della sicurezza economica e dell'attivazione di processi produttivi e occupazionali in Italia; le medesime garanzie e assicurazioni possono costituire oggetto di rilascio anche a favore di banche nazionali ovvero a favore di altri operatori finanziari, per crediti destinati al finanziamento delle suddette attività.

La Società può, altresì, concludere accordi di riassicurazione e coassicurazione con imprese ed enti anche esteri, nonché contratti di copertura del rischio assicurativo con primari operatori del settore.

SACE, poi, assicura i rischi derivanti da mancata riscossione dei crediti vantati nei confronti delle amministrazioni pubbliche, promuovendo la *fattorizzazione* o le anticipazioni dei crediti *pro soluto* (art. 8, decreto legge 29 novembre 2008 n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009 n. 2); assicura il credito per le esportazioni a favore delle piccole e medie imprese nazionali (decreto-legge 1° luglio 2009 n. 78, convertito dalla legge 3 agosto 2009 n. 102); può intervenire, anche attraverso l'esercizio diretto del credito, e comunque in raccordo con la capogruppo CdP, a supporto delle esportazioni e dell'internazionalizzazione dell'economia italiana (art.3, decreto legge 24 gennaio 2015 n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015 n. 33).

Gli impegni assicurativi assunti da SACE sono garantiti dallo Stato nei limiti di approvazione della legge di bilancio e sulla scorta di una convenzione che il Ministero dell'economia e delle finanze stipula con la società (art. 6, d.l. n. 269 del 2003, conv. in l. n. 326 del 2003); successive disposizioni normative hanno esteso l'ambito di applicazione delle garanzie dello Stato (d.l. n. 91 del 2014, convertito, con modifiche, dalla l. n. 116 del 2014 e legge n. 205 del 2017, art. 1, comma 267).

## **1.2 La normativa del 2018**

Nel 2018 non sono state adottate disposizioni normative primarie di particolare rilievo riguardanti le funzioni della Società.

Come di consueto, con la legge di approvazione del bilancio di previsione dello Stato per l'anno 2019 (l. 30 dicembre 2018 n. 145), sono stati definiti i limiti degli impegni assumibili da SACE, per il successivo anno finanziario, entro i quali è operante la garanzia dello Stato; per gli impegni di

durata inferiore a ventiquattro mesi il limite è stato previsto in euro 3 miliardi, mentre per le garanzie di durata superiore è stato fissato in euro 22 miliardi (art. 3, comma 3). SACE, inoltre, è stata autorizzata (art. 3, comma 4), per l'anno finanziario 2019, a rilasciare garanzie e coperture assicurative relativamente alle attività in materia di sostegno alla internazionalizzazione della economia italiana (art. 11 *quinquies* d.l. n. 35 del 2015, conv. dalla legge n. 80 del 2015) entro una quota massima del 30 per cento di ciascuno dei limiti indicati al precedente comma 3.

Con l'assestamento del bilancio dello Stato per l'anno finanziario 2018, approvato con l. 28 settembre 2018 n. 111, è stato aggiornato il plafond di SACE in relazione agli impegni assumibili per l'anno finanziario 2018, già fissati dalla legge 27 dicembre 2017 n. 205 (art. 3, commi 3 e 5).

## 2. L'ASSETTO AZIONARIO E I RAPPORTI CON LA CONTROLLANTE

Il capitale sociale di SACE S.p.A. è interamente detenuto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP"), dopo l'acquisto delle partecipazioni azionarie di cui precedentemente era titolare lo Stato (art. 23-bis del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135).

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta, al 31 dicembre 2018, ad euro 3.730.323.610 ed è suddiviso in n. 1.053.428 azioni nominative e indivisibili che danno diritto ad un voto ciascuna (valore nominale di euro 3.541,10).

Non sono intervenute variazioni rispetto al capitale sociale del precedente esercizio.

CDP ha acquistato SACE nel 2012 per euro 3.721.300.800; nel 2014, a seguito della riduzione del capitale sociale, SACE ha versato a CDP la somma di euro 798.925.680.

CDP, inoltre, ha beneficiato, a titolo di distribuzione di dividendi, dal 2012 ad oggi, complessivamente di euro 1.462.866.353, così suddivisi:

- euro 234.049.981 per il 2012;
- euro 248.661.404 per il 2013;
- euro 280.000.000 per il 2014;
- euro 310.152.672 per il 2015;
- euro 150.000.000 per il 2016;
- euro 150.000.000 per il 2017;
- euro 90.000.000 per il 2018.

Con riferimento alla attività di direzione e coordinamento svolta dalla controllante, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, va rilevato che i rapporti tra CDP e SACE sono disciplinati dal "Regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate" che ha l'obiettivo di uniformare regole organizzative e comportamenti.

Nel corso del 2018 sono state diramate dalla controllante diverse "policy di gruppo" o linee guida ovvero piani, destinati alle società controllate e a quelle sub controllate, in materia di:

- valutazione e politica retributiva del gruppo CDP, per la definizione delle finalità, dei principi generali e dei criteri attuativi relativi alla politica retributiva e alla valutazione delle prestazioni lavorative (data pubblicazione 6.3.2018);

- *staffing* e *budget* dei costi del personale, per la individuazione degli strumenti necessari per la definizione dei nuovi fabbisogni di risorse, per la pianificazione dei costi del personale e per la gestione armonizzata del capitale umano (data pubblicazione 6.3.2018);
- incentivazione MBO (*management by objectives*), per definire criteri e regole di funzionamento dei sistemi premianti per il personale (data pubblicazione 18.4.2018);
- amministrazione, bilancio e segnalazioni di gruppo, con l'obiettivo di dettare regole comuni circa il governo dei processi di bilancio (data pubblicazione 28.5. 2018);
- *compliance* antitrust, concernente l'insieme dei presidi da adottare per assicurare la corretta gestione del rischio in regime di libera concorrenza (data pubblicazione 7.6.2018);
- flussi ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*), per la disciplina dei processi di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale nella quantificazione del capitale economico complessivo necessario a fronte dei rischi assunti, in termini attuali e prospettici (data pubblicazione 19.9.2018);
- metodologia dei controlli *ex l. 262/2005*, con l'obiettivo di identificare le informazioni rilevanti di bilancio e con la finalità di individuare i relativi processi di gestione delle informazioni (flussi amministrativo-contabili), rischi e controlli (data pubblicazione 19.9.2018);
- affidamento di incarichi a società di revisione e loro reti, in conformità alle norme in materia disposte dal Regolamento UE 537/2014 (data pubblicazione 4.10.2018);
- gestione delle segnalazioni - *wistleblowing*, con l'obiettivo di regolamentare il processo di ricezione, analisi e trattamento delle segnalazioni *ex lege* 179/2017 (data pubblicazione 9.10.2018);
- predisposizione e aggiornamento del modello di cui al d.lgs. 231/2001 (data pubblicazione 30.10.2018);
- attività di *internal audit*, in ossequio agli "Standard Internazionali per la Pratica Professionale dell'*internal audit*" stabiliti da "The Institute of Internal Auditors" nonché ai principi contenuti nelle Istruzioni di Vigilanza emanate dalla Banca d'Italia e alle indicazioni contenute nel "Regolamento della Struttura *Chief Audit Officer*" di CDP (data pubblicazione 30.10.2018);
- pianificazione e gestione degli acquisti, emanata allo scopo di favorire la definizione di processi sinergici ed efficienti, di sfruttare potenziali economie di scala, di standardizzare tipologia e qualità degli acquisti, nonché di incentivare l'utilizzo degli strumenti elenco fornitori e *vendor performance* (data pubblicazione 30.10.2018).

Nel corso dell'anno in esame, CDP è, inoltre, intervenuta attraverso preliminari avvisi dei propri comitati in relazione alle delibere di particolare rilievo adottate dal C.d.a. di SACE; ha, inoltre, impartito indicazioni circa la scelta dei componenti degli organi delle controllate, nonché in ordine alle modifiche statutarie da adottare.



## **3. GLI ORGANI SOCIALI**

### **3.1 Assemblea**

L'assemblea, disciplinata dal titolo IV dello Statuto (artt. 9 e seguenti), è composta dal socio unico CDP ed è presieduta dal Presidente della Società (art. 11); ha i poteri previsti dal codice civile e li esercita secondo le previsioni di legge e statutarie.

L'assemblea viene convocata, almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni in caso di bilancio consolidato.

Nel corso del 2018, l'assemblea ordinaria, ritualmente convocata, ha tenuto adunanza in data 23 aprile per l'approvazione del bilancio d'esercizio 2017 e la destinazione dell'utile di esercizio nonché per la nomina di un componente del consiglio di amministrazione.

Non sono state effettuate convocazioni in sede straordinaria.

### **3.2 Consiglio di amministrazione, Presidente e Amministratore delegato**

Il Consiglio di amministrazione di SACE è composto da un minimo di cinque membri a un massimo di nove membri, inclusi il presidente e il vice presidente; i componenti sono scelti, secondo criteri di professionalità, tra soggetti che abbiano i requisiti di onorabilità e professionalità previsti per gli esponenti aziendali di banche e intermediari finanziari (d.lgs. 1° settembre 1985 n. 385); l'Assemblea nomina gli amministratori per un periodo non superiore a tre esercizi e con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; gli amministratori sono rieleggibili.

Lo statuto determina le cause di ineleggibilità o decadenza, nonché le ipotesi di sospensione dall'esercizio dalle funzioni.

Il Cda, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, ha ampi poteri per l'amministrazione della società, effettua le operazioni necessarie ad attuare l'oggetto sociale, esamina i piani strategici, industriali e finanziari, valutandone l'adeguatezza rispetto all'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi, nonché le operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia senza limiti di importo; nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili della società.

Nell'ambito del Consiglio di amministrazione operano comitati consultivi, previsti dall'art. 15 dello Statuto; in atto sono stati istituiti il "comitato controllo e rischi" e il "comitato per le operazioni con le parti correlate", ai cui componenti è stato attribuito un compenso per l'attività aggiuntiva in misura non superiore al 30 per cento del compenso deliberato per la carica di amministratore.

Nessun compenso aggiuntivo è invece corrisposto al vice presidente.

Il Presidente della Società (art. 13, comma 4, Statuto) ha la rappresentanza legale della società, convoca e presiede il Consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori; in caso di assenza o impedimento le adunanze sono presiedute dal vice presidente.

Il Presidente può essere titolare di deleghe operative, attribuite dal Cda, previa delibera assembleare.

In atto il Presidente è delegato a promuovere la missione di SACE presso organismi istituzionali ed esteri e a supervisionare e coordinare le attività di *internal auditing*.

Il Cda ha, inoltre, il potere di attribuire deleghe ad un Amministratore delegato che promuove le strategie aziendali e di gruppo; provvede alla esecuzione delle delibere del Consiglio di amministrazione; è responsabile della gestione corrente della Società; provvede, in conformità alle direttive del Consiglio di amministrazione, alle assunzioni, alle promozioni, ai licenziamenti; formula le proposte di delibera al Consiglio di amministrazione; ha la rappresentanza sostanziale e processuale attiva e passiva della Società; stipula transazioni e delibera operazioni che comportino impegno assicurativo nei limiti previsti dal Cda.

Il Cda, all'atto del proprio insediamento avvenuto il 14 giugno 2016, ha provveduto alla individuazione dell'amministratore delegato, conferendogli i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, in conformità ai regolamenti e alle procedure interne organizzative. Ha, altresì, provveduto ad attribuire all'amministratore delegato le funzioni di direttore generale.

Il Consiglio di amministrazione si riunisce con cadenza almeno trimestrale nella sede sociale ovvero per audioconferenza o videoconferenza; le riunioni sono valide con la presenza della maggioranza dei membri in carica e delibera a maggioranza dei presenti.

Nel 2018, sono state tenute 17 adunanze del Consiglio di amministrazione, nelle quali sono state adottate le delibere relative alle operazioni commerciali di competenza.

I Comitati endoconsiliari hanno tenuto complessivamente n. 16 sedute.

Il Cda, nel corso dell'anno, nell'espletamento dei propri compiti gestionali, ha provveduto ad esaminare e approvare le operazioni di garanzia, a liquidare gli indennizzi e a disporre le necessarie variazioni nei limiti delle proprie competenze. Con riferimento alla attività di programmazione e di pianificazione, il Consiglio ha proceduto a verificarne nel tempo lo stato di attuazione; ha analizzato le relazioni in materia industriale e finanziaria di SACE e delle società controllate (relazioni periodiche finanziarie, *risk report*, relazione sulla sostenibilità assicurativa, *etc.*), adottando i conseguenti atti di indirizzo.

Nella prima seduta dell'anno (23 gennaio), il Cda ha deliberato l'aggiornamento delle deleghe a favore dell'Amministratore delegato da euro 20 milioni ad euro 50 milioni per gli impegni assicurativi; da euro 1 milione ad euro 10 milioni per gli indennizzi; la delibera è stata adottata per consentire al Consiglio di ridurre il proprio carico di lavoro in modo tale da consentire una più attenta focalizzazione sulle operazioni di significativo rilievo per ammontare e per tipologia di rischio e per potere attendere con maggiore efficacia ai temi della strategia aziendale e del controllo .

Nella seduta del 27 febbraio, il Cda ha approvato il *budget* 2018 per SACE e per le Società controllate; il piano annuale di *Internal auditing* per il 2018, individuando gli specifici ambiti della attività di controllo; il piano attività di *Compliance* 2018, con il quale sono stati definiti gli specifici presidi da adottare e le azioni da intraprendere per prevenire il rischio di non conformità e il rischio reputazionale; il programma annuale delle attività per la individuazione e valutazione dei rischi di impresa per il 2018 (*Risk management*).

Sempre nella stessa seduta ha approvato l'aggiornamento del Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231, effettuato per le modifiche intervenute nell'assetto organizzativo e nelle procedure aziendali della società e per le modifiche normative in ambito penale.

Nella seduta del 20 marzo il Consiglio ha esaminato e approvato il progetto di bilancio SACE per l'esercizio 2017 e ha proceduto alla approvazione della relazione dell'Organismo di vigilanza per l'attività svolta nel 2017.

Nella seduta del 19 aprile - previa verifica dei risultanti raggiunti dall'Amministratore delegato e direttore generale - ha riconosciuto allo stesso le competenze variabili della remunerazione per l'anno trascorso.

Nella seduta del 21 dicembre ha approvato il *budget* per il 2019 e il *Risk Appetite Framework 2019*, che illustra la corretta gestione del livello e della tipologia di rischio che la Società è disposta ad assumere in base ai propri obiettivi strategici e compatibilmente alla propria capacità patrimoniale. Il RAF ammonta ad euro 3.395 milioni in considerazione delle previsioni di *budget* e del Piano industriale SACE per il triennio 2017/2020.

Va, infine, rilevato che il Cda sarebbe scaduto alla data dell'Assemblea che ha approvato il bilancio relativo all'ultimo esercizio del triennio (18 aprile 2019) e che, nell'assemblea ordinaria, il socio unico CDP ha proposto e deliberato il rinvio della nomina dei nuovi amministratori e sindaci, essendo in corso l'istruttoria per la individuazione dei candidati.

Soltanto con l'assemblea ordinaria del 2 dicembre 2019 si è proceduto alla nomina dei nuovi amministratori e dei nuovi sindaci. Il ritardo nella definizione del procedimento di rinnovo, protrattosi per ben otto mesi, contrasta con la necessità di provvedere tempestivamente per assicurare certezza e stabilità alla *governance*.

### **3.3 Collegio sindacale**

Il Collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due supplenti, che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili; essi sono nominati dall'Assemblea, in osservanza dell'art. 2397 cod. civ. e nel rispetto della vigente normativa in materia di parità di genere; il Presidente del Collegio è nominato dall'Assemblea.

Il Collegio vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società e procede, se necessario, ad atti di ispezione e di controllo.

Il compenso del Presidente del Collegio e dei Sindaci è deliberato dall'Assemblea ordinaria, fermo il divieto di corresponsione di gettoni di presenza.

Nel 2018 il Collegio sindacale ha tenuto 16 adunanze, esercitando la funzione di vigilanza istituzionale, fornendo attestazioni, pareri e specifiche relazioni ove prescritto dalla legge o richiesto dai competenti organi.

In particolare, il Collegio ha predisposto la prescritta relazione al bilancio d'esercizio e ha svolto i controlli di cui al d.lgs. n. 39 del 2010, art. 19; ai sensi dell'art. 2403 *bis* c.c., ha effettuato audizioni intese ad acquisire informazioni circa l'attività svolta dalla società incaricata della revisione legale dei conti; ha, effettuato incontri periodici con i responsabili della Divisione

*Internal auditing* e del Servizio *Compliance*, acquisendo informazioni sulla attività svolta e sui rilievi formulati.

Ha acquisito report periodici sull'andamento della gestione dai dirigenti preposti ai settori operativi della società.

Il Collegio, infine, ha effettuato incontri con i sindaci delle società del perimetro SACE e con i responsabili della funzione di *auditing* della società controllante.

### 3.4 Compensi per gli organi

Si forniscono, di seguito, i dati attinenti ai compensi degli organi di SACE S.p.A.

**Tabella 1 - Compensi degli organi**

(in migliaia di euro)

Organo	Unità 2017	Compensi lordi 2017	Componente variabile di breve termine (MBO) 2017	LTIP 2016 - 2018	Unità 2018	Compensi lordi 2018	MBO 2018	LTIP 2016-2018
<b>Consiglio di amministrazione</b>								
Presidente	1	40+200*			1	40+200*		
Amministratore delegato	1	25+190*		24,7	1	25+190*		22,2
Direttore generale		409	150			409	135	
Consiglieri	7	25			7	25		
<b>Comitato Controllo e Rischi**</b>								
Presidente	1	7.5	----	----	1	7.5	----	----
Componenti	3	5	----	----	4	5	----	----
<b>Comitato Parti Correlate ***</b>								
Presidente	1	7.5	----	----	1	7.5	----	----
Componenti	2	5	----	----	2	5	----	----
<b>Collegio sindacale</b>								
Presidente	1	33	----	----	1	33	----	----
Sindaci	2	23	----	----	2	23	----	----

\* Compensi lordi annui deliberati per il triennio 2016-2018 dall'Assemblea del 14 giugno 2016 ai sensi dell'art 2389, 1° comma, c.c. e dal Consiglio di amministrazione del 23 giugno 2016 ai sensi dell'art. 2389, comma 3, c.c.

\*\* Comitato istituito con delibera del Consiglio di amministrazione del 31 gennaio 2017 e integrato, nella sua composizione, da n. 3 a n. 4 componenti con delibera del 30 novembre 2017.

\*\*\* Comitato istituito con delibera del Consiglio di amministrazione del 28 febbraio 2017.

La determinazione dei compensi fissi rientra nelle competenze dell'Assemblea, ai sensi dell'art. 2389, comma 1, c.c.; è prevista, altresì, una remunerazione per i membri del Consiglio di amministrazione titolari di deleghe (presidente e amministratore delegato).

Il sistema prevede componenti variabili di breve periodo e di lungo periodo, finalizzate a premiare i risultati raggiunti; specifici compensi vengono attribuiti dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile.

Per i componenti degli organi societari con deleghe sono, altresì, previsti *benefit* quali coperture assicurative, tutela giudiziale, *etc.*

La misura dei compensi per il 2018 è stata determinata dall'Assemblea, in data 14 giugno 2016, a seguito della nomina del Cda; in particolare, ha determinato nuove misure dei compensi fissi annui lordi spettanti ai sensi dell'art. 2389, comma 1, del codice civile in euro 40.000 per il Presidente e in euro 25.000 per i componenti del Consiglio.

La stessa Assemblea ha, altresì, determinato la misura dei compensi per i componenti del Collegio sindacale (euro 33.000 per il presidente ed euro 23.000 per i componenti).

Il Cda, nella seduta del 23 giugno 2016, ha provveduto a determinare gli altri compensi spettanti al Presidente e all'Amministratore delegato, anche per le funzioni di direttore generale; per tali ultime funzioni è stato, inoltre, istaurato un rapporto dirigenziale con il riconoscimento di una parte fissa retributiva, corrispondente al minimo contrattuale previsto dal CCNL dei dirigenti delle imprese assicurative, oltre ad una parte variabile (art. 13, Statuto).

Tenuto conto di quanto deliberato dall'Assemblea e dal Cda, i compensi, per il 2018, risultano così costituiti:

Presidente:

- una quota fissa annua di euro 40.000 lordi ai sensi dell'art. 2389, comma 1, del codice civile (come da deliberato assembleare);
- una componente annua lorda fissa pari ad euro 200.000, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;

Amministratore delegato:

- una quota fissa annua di euro 25.000 lordi, ai sensi dell'art. 2389, comma 1, del codice civile (come da deliberato assembleare);

- una componente annua lorda fissa, pari ad euro 190.000, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
- una componente variabile triennale (LTIP) pari a un importo massimo annuo lordo di euro 24.700, da corrispondersi nel caso in cui siano stati raggiunti gli obiettivi in ciascuno degli anni del triennio di riferimento.

Direttore generale (coincidente con l'Amministratore delegato):

- una retribuzione fissa complessiva annua lorda (comprensiva di stipendio tabellare e superminimo *ad personam* riassorbibile), pari ad euro 409.000;
- una componente variabile annua (MBO) nella misura massima di euro 150.000 lordi, da corrispondersi al raggiungimento degli obiettivi assegnati annualmente;
- la fruizione dei *benefit* vigenti presso SACE relativi al rapporto di lavoro dirigenziale, di una autovettura aziendale (inclusa la carta carburante) e, a titolo di uso di foresteria, un appartamento in Roma, il cui costo complessivo annuo a carico di SACE sarà nella misura massima di euro 30.000.

Va rilevato, infine, che ai sensi dell'art. 13 dello Statuto è fatto divieto di corrispondere gettoni di presenza ai componenti del Cda.

## 4. LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 4.1 L'organizzazione diretta

Al vertice di SACE S.p.A. si pongono il Presidente e l'Amministratore delegato, il primo con funzioni di rappresentanza legale della Società stessa e con deleghe in materia di relazioni istituzionali e supervisione dell'attività di controllo, il secondo con la responsabilità per la gestione corrente della Società e per il compimento degli atti di gestione, nel rispetto degli indirizzi generali stabiliti dal Consiglio di amministrazione.

All'Amministratore delegato sono state, altresì, attribuite le funzioni di Direttore generale, previo riconoscimento di rapporto contrattuale dirigenziale.

L'Amministratore delegato/ direttore generale ha concesso deleghe e attribuito poteri di firma ad altri dirigenti della Società.

L'organizzazione della Società si articola su funzioni di *line* con poteri decisionali e su funzioni di *staff* con compiti consultivi e di assistenza.

Secondo l'organigramma della società al 1° novembre 2018, la struttura aziendale prevede 7 aree di *staff*, alcune delle quali articolate in divisioni con funzioni specialistiche, e 3 aree di linea, anch'esse articolate in divisioni. Rispetto al precedente organigramma del 2017 si evidenzia una diversa inclusione delle varie aree tra quelle di *staff* e di *line*, più coerente rispetto ai criteri di organizzazione aziendale.

Le aree di *staff* sono le seguenti:

- *Internal auditing*
- *CEO office e strategic projects*
- Relazioni istituzionali
- Studi e comunicazione;
- Affari legali e societari;
- Risorse, organizzazione e sistemi;
- Pianificazione amministrazione e finanze.

Le aree di *line* sono le seguenti:

- *Network e sales;*
- *Underwriting;*
- Rischi.



Presso SACE sono attivi alcuni comitati, che si riuniscono periodicamente ovvero in caso di necessità. Essi hanno il compito di esaminare e valutare le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa di SACE e delle controllate, di stimare l'andamento gestionale e di segnalare gli orientamenti idonei a migliorare la qualità complessiva del portafoglio.

Lo Statuto prevede la istituzione di sedi secondarie, rappresentanze, filiali e succursali in Italia e all'estero.

La Società è presente sul territorio nazionale (c.d. rete domestica) con le 4 sedi territoriali di Milano (area nord-ovest), Venezia (area nord-est), Bologna (area centro-nord) e Roma (area centro-sud) e altri uffici territoriali (Bari, Firenze, Napoli, Palermo, Torino e Verona), che consentono il miglioramento del livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate.

Presso le sedi nazionali (diverse da Roma) sono assegnate n. 87 unità di personale.

La rete estera di SACE è costituita da 10 uffici che svolgono attività di *marketing* e sviluppo commerciale sul territorio, monitoraggio del portafoglio, nonché di *reporting* sulla situazione economica dell'area geografica di riferimento. Presso tali sedi operano 16 dipendenti (11 locali e 5 distaccati). Nel corso del 2018 è stato inaugurato il nuovo ufficio di Shanghai ed è stata autorizzata l'apertura di un ufficio di rappresentanza in nord Africa a supporto delle imprese ivi operanti.

## 4.2 Le società del gruppo

Le società del perimetro SACE, totalmente o parzialmente partecipate e sottoposte a direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, sono le seguenti:

- **SIMEST S.p.A.** (Società Italiana per le imprese all'estero), di cui detiene il 76 per cento del capitale sociale, costituita con legge n. 100 del 1990 allo scopo di promuovere l'internazionalizzazione delle imprese italiane, previa concessione di finanziamenti agevolati ovvero l'acquisizione di partecipazioni nel capitale sociale delle stesse.
- **SACE BT S.p.A.**, attiva nei rami credito, cauzioni e altri danni, in particolare per cauzioni e coperture del rischio di credito a breve termine, opera attraverso i propri uffici e una rete di agenti dislocati su tutto il territorio nazionale; detta società detiene interamente il capitale di SACE SRV, specializzata nella attività di recupero del credito e di gestione del patrimonio informativo di SACE e delle sue controllate.

- **SACE Fct S.p.A.**, società di *factoring*, costituita nel 2009 per rispondere alle esigenze di sostegno alla liquidità e rafforzamento della gestione dei flussi di cassa delle imprese italiane. Iscritta all'elenco generale degli Intermediari Finanziari (*ex art. 107 TUB*), offre ai fornitori della Pubblica Amministrazione servizi per lo smobilizzo dei crediti ed esercita funzione di supporto nella regolarizzazione delle relazioni commerciali tra P.A. e operatori economici per la fattorizzazione o l'anticipazione dei crediti "*pro soluto*" vantati dalle imprese stesse nei confronti della P.A..

SACE, inoltre, detiene il 99,96 per cento del capitale (per un controvalore di euro 204 mila) di **SACE do Brasil representações LTDA**, società di diritto brasiliana, che svolge funzioni di rappresentanza e promozione del gruppo in Brasile.

SACE, infine, ha una partecipazione nell'azionariato di **ATI** (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n. 100 azioni per un controvalore di usd 10.720 mila.

Ai sensi dell'art. 25 del d.lgs. n. 127 del 9 aprile 1991, SACE S.p.A. è tenuta alla redazione del bilancio consolidato. Il d.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del d.lgs. n. 173 del 1997, di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB.

## 5. LE RISORSE UMANE

### 5.1 L'organico

L'organico di SACE S.p.A., al 31 dicembre 2018, risulta composto da 563 unità (524 nel precedente esercizio), di cui 37 dirigenti, 287 funzionari e 239 impiegati.

Nel corso dell'anno sono entrate n. 83 risorse a fronte di n. 44 cessazioni.

L'esame dei dati esposti nelle tabelle che seguono evidenzia un aumento numerico in tutte le categorie di personale; in particolare, aumentano i dirigenti (+2), i funzionari (+27) e gli impiegati (+10); la percentuale dei dipendenti laureati, in costante crescita negli anni, risulta in ulteriore incremento anche per il 2018, raggiungendo la soglia del 79 per cento sul totale.

In ordine alla ripartizione per fasce di età, il 76 per cento dei dipendenti non supera i 50 anni di età.

Il reclutamento del personale, previa pubblicazione sul sito istituzionale dell'Ente, viene effettuato a seguito di colloqui a carattere conoscitivo e tecnico, tesi a valutare caratteristiche, competenze, attitudini e capacità dei candidati, in funzione della futura posizione di inserimento; il *curriculum* accademico, la specializzazione *post lauream* e la dimostrata conoscenza della lingua inglese costituiscono elementi essenziali per la selezione soprattutto per le qualifiche più elevate.

Nelle tabelle che seguono sono indicate le ripartizioni del personale per inquadramento.

**Tabella 2 - Personale di SACE 2017 - 2018**

Inquadramento	SACE 2017	Comp. % 2017	SACE 2018	Comp. % 2018
Dirigenti	35	6,7	37	7
Funzionari	260	49,6	287	51
Impiegati	229	43,7	239	42
<b>Totale</b>	<b>524</b>	<b>100</b>	<b>563</b>	<b>100</b>

Segue la tabella con la ripartizione del personale per titolo di studio.

**Tabella 3 - Ripartizione del personale per titolo di studio**

Titolo di studio	2017	2018
Laurea	76%	79%
Diploma e altro	24%	21%

Le società del perimetro SACE, nel loro complesso, dispongono (al 31 dicembre 2018) di 969 unità di personale; nel 2017 risultavano n. 912 dipendenti.

Il 6 per cento del personale è costituito da dirigenti, il 47 per cento da funzionari e il 47 per cento da impiegati di altra qualifica. I dipendenti laureati costituiscono il 77 per cento delle risorse. In ordine alla ripartizione per fasce di età, il 72 per cento dei dipendenti non supera i 50 anni di età.

**Tabella 4 - Personale del gruppo SACE 2017 - 2018**

	SACE 2017	SACE BT 2017	SACE Servizi 2017	SACE Fct 2017	SACE Brasil 2017	Simest S.p.A.	Tot. 2017	Comp % 2017	SACE 2018	SACE BT 2018	SACE Servizi 2018	SACE Fct 2018	SACE Brasil 2018	Simest S.p.A.	Tot. 2018	Comp % 2018
Dirigenti	35	8	1	6	0	7	57	6	37	8	1	6		7	59	6%
Funzionari	260	46	7	23	1	71	408	45	287	56	7	26	1	75	452	47%
Impiegati	229	94	19	43	1	61	447	49	239	85	27	46	1	60	458	47%
<b>Totale</b>	<b>524</b>	<b>148</b>	<b>27</b>	<b>72</b>	<b>2</b>	<b>139</b>	<b>912</b>	<b>100</b>	<b>563</b>	<b>149</b>	<b>35</b>	<b>78</b>	<b>2</b>	<b>142</b>	<b>969</b>	<b>100%</b>

## 5.2 La spesa per il personale

Nel prospetto che segue vengono forniti i dati riepilogativi della spesa per stipendi sostenuta da SACE S.p.A. nell'esercizio in esame in raffronto con il precedente.

La spesa per il personale di SACE ammonta, per l'anno 2018, complessivamente ad euro 36.885.562, di cui euro 32.173.062 per stipendi e euro 4.712.500 per competenze variabili; la spesa, rispetto al precedente esercizio, risulta incrementata per effetto dell'aumento di personale ed è suddivisa come risulta dalla seguente tabella.

**Tabella 5 - Spesa per stipendi**

MONTE STIPENDI	2017	2017	2017	2018	2018	2018
	Stipendi Annui	Forza Media Annua	Competenze Variabili	Stipendi Annui	Forza Media Annua	Competenze Variabili
<b>Dirigenti</b>	5.293.139	36	1.422.000	5.576.261	37	1.607.000
<b>Funzionari</b>	15.734.999	252	2.251.200	17.571.826	282	2.258.000
<b>Impiegati</b>	8.547.454	218	811.700	9.024.975	227	847.500
<b>Totale</b>	<b>29.575.592</b>	<b>506</b>	<b>4.484.900</b>	<b>32.173.062</b>	<b>546</b>	<b>4.712.500</b>

(euro)

La tabella comprende le competenze variabili del personale: oltre allo stipendio, determinato in base al ruolo e alle responsabilità assegnate, è, infatti, prevista una retribuzione variabile annuale,

finalizzata a riconoscere i risultati raggiunti e una retribuzione variabile di medio lungo periodo (*LTIP - Long Term Incentive Plan*) sulla base degli obiettivi conseguiti in un orizzonte temporale triennale per i dirigenti con responsabilità apicali. L'erogazione del *LTIP* è differita nel tempo ed è legata al raggiungimento effettivo di obiettivi aziendali predeterminati e oggettivamente misurabili, approvati annualmente.

La spesa per il personale del gruppo SACE ammonta complessivamente, per l'anno 2018, ad euro 51.073.199; la spesa risulta incrementata per effetto dell'aumento di personale ed è così suddivisa second la seguente tabella.

**Tabella 6 - Spesa per il personale del gruppo SACE anno 2018**

	2017	2017	2017	2018	2018	2018
	Stipendi annui	Forza Media annua	Competenze variabili	Stipendi annui	Forza media annua	Competenze variabili
<b>Dirigenti</b>	7.097.053	57	1.970.600	8.236.693	60	2.069.329
<b>Funzionari e Quadri</b>	23.218.726	402	2.991.094	26.056.258	442	2.861.001
<b>Impiegati</b>	16.251.961	432	1.232.200	16.780.248	437	1.169.573
<b>Totale</b>	<b>46.567.740</b>	<b>891</b>	<b>6.193.894</b>	<b>51.073.199</b>	<b>939</b>	<b>6.099.904</b>

### 5.3 La formazione del personale

L'attività formativa a favore dei dipendenti è prevalentemente rivolta alla formazione linguistica e manageriale e a quella obbligatoria prevista dalla legge (d.lgs. n. 231 del 2001, d.lgs. n. 196 del 2003, d.lgs. n. 81 del 2008); il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle varie aree di attività.

Nel corso del 2018 sono state erogate 15.258 ore formative (15.724 nel 2017), pari a n. 28 ore medie per dipendente, con n. 3.130 partecipanti (2.809 nel 2017).

Per le società del perimetro sono state, invece, erogate nel 2017 n. 5.135 ore formative, pari a n. 13 ore medie per dipendente, con n. 1.934 partecipanti, mentre nel 2018 sono state erogate n. 8.396 ore, pari a n.10 ore medie per dipendente, con n. 2.023 partecipanti.

Le spese per la formazione ammontano nel 2018 ad euro 527.325 per il personale di SACE (euro 492.000 nel 2017) e ad euro 268.170 per le altre società del perimetro (euro 161.611 nel 2017).

## 6. IL SISTEMA DEI CONTROLLI

### 6.1 I controlli interni

Il sistema dei controlli interni di SACE è strutturato in plurimi livelli; il Cda ha la responsabilità ultima del sistema dei controlli, dovendone assicurare completezza, funzionalità ed efficacia.

Il controllo di primo livello è effettuato dalle stesse singole strutture operative, che assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati.

Il controllo di secondo livello è esercitato dalle funzioni di *Compliance* e di *Risk management*, che garantiscono la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni e la conformità dell'operatività aziendale alle norme.

La Divisione "*Compliance e reputazionale*" ha predisposto il "*piano di compliance 2018*", approvato dal Cda nella seduta del 27 febbraio 2018, nel quale sono stati definiti gli specifici presidi da adottare e le azioni che SACE dovrà intraprendere nell'anno per prevenire il rischio di non conformità e il rischio reputazionale. La stessa divisione ha presentato al Cda, ad inizio del 2019, la "*relazione compliance 2018*" in merito alle attività svolte in conformità del piano e ai risultati raggiunti.

Il Servizio *Risk management* ha predisposto il "*piano annuale delle attività 2018*", approvato dal Cda nella seduta del 27 febbraio 2018: lo strumento descrive il sistema di gestione dei rischi e le iniziative intraprese o da intraprendere per il suo rafforzamento. Il Servizio, inoltre, ha rassegnato al Cda, nella seduta del 26 febbraio 2019, gli esiti delle attività svolte.

La funzione specifica di controllo (controllo di terzo livello) è assegnata, invece, alla divisione di *Internal auditing*, che svolge un'attività indipendente e obiettiva di monitoraggio e di valutazione dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'efficienza dei sistemi di gestione dei rischi, controllo e *governance*, volti ad assicurare il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'organizzazione, l'affidabilità ed integrità delle informazioni contabili, finanziarie ed operative, l'efficacia ed efficienza delle operazioni e dei programmi, la salvaguardia del patrimonio e la conformità a leggi, regolamenti, direttive, procedure e contratti.

La funzione in questione, svolta in conformità alla normativa di riferimento, agli *standards* internazionali per la pratica professionale dell'*auditing* e al codice etico dell'*Institute of internal auditors*, costituisce essenziale supporto alla attività degli organi di amministrazione e di gestione e, in particolare, del Consiglio di amministrazione che ha la responsabilità ultima del

sistema dei controlli e che ne deve assicurarne la costante completezza, funzionalità ed efficacia.

Al riguardo, la Divisione *Internal auditing* presenta relazioni al Cda, illustrando le attività svolte nel periodo di riferimento in conformità al piano annuale dei controlli nonché gli esiti delle attività stesse, con l'indicazione dei correttivi proposti.

Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 27 febbraio 2018, ha esaminato e approvato il "Piano annuale di attività 2018" dell'*Internal auditing*.

Il Cda ha approvato il *report* dell'*Internal auditing* nella seduta del 26 febbraio 2019.

Tutte le relazioni degli organi di controllo interno hanno costituito oggetto di specifico approfondimento da parte del Collegio sindacale che ne ha esaminato sistematicamente gli esiti nelle proprie adunanze.

## **6.2 Il Codice etico**

Il Codice etico enuncia i valori e i principi ispiratori ai quali devono attenersi amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori e terzi con cui SACE, anche indirettamente, intrattiene rapporti. Esso rappresenta una parte integrante dei modelli di organizzazione, gestione e controllo adottati ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001; l'osservanza delle norme del codice costituisce parte essenziale delle obbligazioni contrattuali dei dipendenti, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2104 del codice civile.

Il codice etico tuttora vigente è quello approvato dal Cda di SACE nella seduta del 30 maggio 2017. Il documento recepisce il nuovo codice etico di Cassa depositi e prestiti ed è vincolante anche per le società sottoposte a direzione e coordinamento di SACE.

## **6.3 Il modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001**

Il "Modello di organizzazione, gestione e controllo", previsto dal d.lgs. n. 231 del 2001, è stato aggiornato da SACE nella seduta del Cda del 27 febbraio 2018, alla luce delle modifiche intervenute nell'assetto organizzativo della Società, e, soprattutto, in considerazione dei nuovi reati di rilievo ai fini della applicazione del decreto e delle novità introdotte in relazione alla responsabilità amministrativa degli enti dalla legge 30 novembre 2017 n. 179 (c.d. legge sul *whistleblowing*), con particolare riferimento alla tutela degli autori di segnalazioni di reato di cui siano venuti a conoscenza nell'ambito del rapporto di lavoro.

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello può essere affidata, in applicazione del comma 4 *bis* dell'art. 6 del d.lgs. n. 231 del 2001, al Collegio sindacale; al riguardo, tuttavia, è emersa l'opportunità di mantenere distinti i due organi, in considerazione della ampiezza e complessità della società e del carico di lavoro del Collegio sindacale.

Conseguentemente tale funzione è affidata all'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di amministrazione ed avente struttura collegiale.

L'organismo è composto da un membro esterno con funzioni di Presidente, dal responsabile della divisione *Internal auditing* e dal responsabile della divisione Organizzazione.

Il presidente percepisce un compenso annuo lordo di euro 13.000; nessun compenso per gli interni.

I membri restano in carica tre anni e sono rinnovabili.

L'organismo attualmente in carica, rinnovato dal Cda nella seduta del 25 luglio 2017 per un triennio, si è avvalso della collaborazione dell'*Internal auditing* e ha svolto alcuni approfondimenti nell'ambito degli *audit* condotti da quella funzione.

L'Organismo, che opera sulla base di un piano annuale di attività, provvede a fornire un'informativa periodica al Consiglio di amministrazione e al Collegio sindacale sulla attività di vigilanza svolta in materia di applicazione, adeguatezza e attuazione del modello organizzativo. L'organismo monitora altresì lo stato di attuazione del piano di formazione e intrattiene una attività informativa con il corrispondente organismo della controllante.

In data 19 marzo 2019 il Cda ha esaminato, prendendone atto, la relazione dell'Organismo di vigilanza SACE per l'anno 2018 e il piano di attività per il 2019.



## 7. IL CONTENZIOSO

Al 31 dicembre 2018, SACE risulta essere parte in:

- n. 14 contenziosi passivi per un *petitum* complessivo di euro 20 milioni; 11 contenziosi hanno ad oggetto controversie assicurative, mentre 3 riguardano vertenze contrattuali con fornitori;
- n. 8 contenziosi attivi, volti ad ottenere il recupero degli indennizzi erogati, per un *petitum* complessivo di euro 170 milioni, incluso un giudizio proposto contro la Repubblica di Ungheria per 150 milioni.

Ai predetti contenziosi si aggiungono ulteriori 59 giudizi attivi istaurati per il riconoscimento della natura privilegiata (d.lgs. n. 123 del 1998) di crediti vantati da SACE per indennizzi erogati su garanzie rilasciate a supporto della internazionalizzazione delle imprese e n. 5 giudizi per contenzioso lavoristico.

Tutte le posizioni oggetto di contenzioso hanno costituito argomento di dettagliata informativa al Cda, che ne ha preso atto nella seduta del 18 marzo 2018.

Il Cda viene, altresì, reso edotto dello stato del contenzioso riguardante le società del perimetro attraverso periodiche note informative di aggiornamento.

La difesa in giudizio di SACE può essere assunta *ex art.* 43 del TU della legge n. 1611 del 30 ottobre 1933 dalla Avvocatura dello Stato a ciò autorizzata dall'art. 6 del d.lgs. n. 269 del 30 settembre 2003, limitatamente alle attività che beneficiano della garanzia dello Stato.

Anche per il 2018, l'Avvocatura dello Stato ha svolto attività di difesa in giudizio degli interessi di SACE S.p.a, in particolare in merito ad azioni concernenti il riconoscimento a favore di SACE del privilegio *ex art.* 9, co. 5, d.lgs. n. 123 del 1998.

## 8. L'ATTIVITÀ SVOLTA

### 8.1 L'attività di SACE S.p.A.

In conformità alle linee strategiche del “Piano industriale Gruppo CDP 2016 - 2020”, che assegnano alla società il ruolo di supporto all'*export* e alla internazionalizzazione delle imprese italiane, in data 16 dicembre 2016 è stato approvato il piano industriale SACE 2016 - 2020, con obiettivi di medio - lungo periodo in termini di risorse mobilitate e di strumenti operativi messi a disposizione e di garanzia della sostenibilità economica e patrimoniale di SACE; in data 26 febbraio 2019 il Cda di SACE ha approvato il “piano industriale dell'*export* 2019 - 2021” sulla scorta dell'omologo piano approvato da CDP.

Nel 2018 SACE ha continuato a svolgere la propria attività istituzionale mobilitando risorse per euro 19.423 milioni relative principalmente a polizze credito acquirente (65,1%), garanzie finanziarie (16,7%) e credito fornitore (5,4%).

Le risorse mobilitate (misurate in termini di volumi perfezionati per quota capitale ed interessi) si riferiscono principalmente all'Unione europea (39,9%), al Medio Oriente e al nord Africa (26,9%) e ad altri paesi europei e Comunità Stati indipendenti (CSI); i settori industriali in cui si registrano i maggiori volumi perfezionati sono stati, soprattutto, il settore della Difesa (19,3%), il settore crocieristico (28,2%) e il settore infrastrutture e costruzioni (16,6%).

Gli impegni deliberati nell'esercizio hanno registrato una riduzione rispetto al precedente esercizio (16%); i premi lordi sono stati pari ad euro 727,75 milioni, con una riduzione dell'11 per cento rispetto al precedente esercizio (804,4 milioni nel 2016), di cui euro 699,60 milioni generati da lavoro diretto ed euro 28,15 milioni generati da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). I prodotti che hanno concorso alla maggiore generazione di premi risultano essere la polizza credito acquirente (80,7%), le garanzie finanziarie (11,7%) e la polizza credito fornitore (3,4%).

I settori industriali maggiormente interessati, con riferimento ai premi, risultano essere, nell'ordine: a) crocieristico (21,4%); *oil - gas* (17,7%); infrastrutture e costruzioni (17,4%).

Nel 2018 è rimasta invariata la composizione dei premi lordi per operatività, confermandosi una maggiore incidenza (84,3%) dell'operatività “credito all'esportazione” rispetto alle altre.

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

Nel 2018 SACE ha liquidato indennizzi per sinistri per un importo totale di euro 238,5 milioni, con una riduzione del 35 per cento rispetto al 2017. L'importo si riferisce principalmente agli indennizzi relativi ad operatività *export credit* riferiti a controparti localizzate in diverse aree geografiche.

Nel 2018 sono stati effettuati recuperi su rischi politici pari ad euro 143,3 milioni, di poco inferiori rispetto all'anno precedente (euro 153,3 milioni). I recuperi si riferiscono principalmente a pagamenti relativi ad accordi bilaterali con Iraq, Argentina, Ecuador, Cuba e Aruba.

Gli incassi su recuperi ammontano ad euro 64,5 milioni, con una sensibile riduzione rispetto al precedente esercizio (-71%).

Con riferimento al portafoglio rischi, l'esposizione totale (somma dei crediti e delle garanzie perfezionate per capitali e interessi) risulta pari ad euro 61.011 milioni, in aumento del 20,9 per cento rispetto al 2017 (euro 50,481 milioni).

Le tipologie di rischio gestiti da SACE sono le seguenti:

- rischi privati, riconducibili al *default* del credito della controparte, ad inadempimento di obbligazioni verso assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà di trasformare gli investimenti in liquidità, ad inefficienze di persone, processi e sistemi operativi, o ad eventi esterni quali la frode o l'attività di eventuali soggetti incaricati di approvvigionamenti esterni;
- rischi accessori, inerenti a perdite a seguito di variazione dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili;
- rischi politici;
- rischi sovrani.

Le analisi formulate dalla Società evidenziano, nel periodo di riferimento, un forte incremento del rischio politico (100%) e un incremento del rischio sovrano (42,7%). L'esposizione sul rischio privato resta, comunque, la più consistente in termini quantitativi, con una incidenza del 70,3 per cento del totale del portafoglio e un aumento del 10,4 per cento rispetto al 2017.

L'identificazione, la valutazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi avvengono secondo quanto previsto dal regolamento ISVAP n. 20/2008, recentemente modificato.

Le riserve tecniche, particolarmente significative in un'impresa assicurativa, vengono calcolate nel rispetto del principio di prudente valutazione; in particolare, la riserva premi viene

calcolata tramite la metodologia *CreditMetrics*, in base alla quale si calcola la perdita attesa dell'intero portafoglio sino al *run off* dello stesso; la riserva sinistri è, invece, valutata secondo l'analisi oggettiva di ciascun sinistro.

Il valore complessivo delle riserve è determinato come segue:

- euro 2.426,3 milioni per frazioni di premio, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati;
- euro 490 milioni per rischi in corso;
- euro 372,6 milioni per riserva sinistri;
- euro 661,2 milioni per riserva di perequazione del ramo crediti.

In relazione alla riassicurazione, che costituisce uno strumento di fondamentale importanza nel sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali, SACE si avvale, a protezione del proprio portafoglio, di coperture di riassicurazione in linea con gli standard di mercato e con le migliori pratiche in uso.

La riassicurazione può avere luogo con altre organizzazioni di credito all'esportazione che assicurano rischi (ECA), con il mercato privato ovvero con lo Stato.

Si osserva, al riguardo, che gli impegni assunti da SACE nello svolgimento delle proprie funzioni beneficiano della garanzia dello Stato ai sensi dell'art.6, comma 16, del decreto legge 30 settembre 2003 n. 269, conv. con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003 n. 326, e di altre disposizioni successivamente emanate (d.l. n. 91 del 2014, convertito in l. n. 116 del 2014) che, al fine di rafforzare il supporto all'*export* e alla internazionalizzazione delle imprese, estendono l'ambito delle garanzie dello Stato a carattere non oneroso per rischi non di mercato, operanti a prima domanda e con rinuncia all'azione di regresso sulla stessa SACE.

In relazione alla riassicurazione statale, tra SACE S.p.A. e il Ministero dell'economia e delle finanze è stata stipulata una convenzione approvata con DPCM del 20 novembre 2004, avente durata decennale; la convenzione ha l'obiettivo di evitare eccessive concentrazioni di rischio per SACE e riparametrarle in modo proporzionale tra la società e il MEF.

È tuttora in corso una trattativa SACE - MEF volta a incrementare la capacità assicurativa complessiva e a semplificare l'iter procedurale del trasferimento dei rischi; ad oggi non risulta essere definito il procedimento per la revisione della convenzione del 2004.

La convenzione in questione si è posta quale indispensabile strumento di politica economica per lo sviluppo dell'*export* e della internazionalizzazione delle imprese; va pertanto auspicato

un celere rinnovo della stessa anche per individuare la corretta entità delle risorse da stanziare a supporto dell'*export* e i limiti della esposizione al rischio di SACE.

Nel 2018, si registra un importante incremento della quota di portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo ceduto ha, infatti, superato la soglia dei 25 miliardi; di questi, la quota più importante è stata ceduta al Ministero dell'economia e delle finanze.

Nel 2018, infatti, SACE ha richiesto l'intervento statale in garanzia per 13 operazioni per interventi ritenuti strategici per l'economia italiana o comunque di rilevante interesse nazionale in termini di tutela occupazionale; di questi, 6 hanno riguardato il settore crocieristico, 4 il settore difesa, 2 infrastrutture e costruzioni e 1 *oil* e *gas*. L'impegno assicurativo ammonta ad euro 9.565,99 milioni.

In merito a taluni interventi di particolare impegno finanziario è stato attivato il processo di innalzamento della portata massima a carico dello Stato (c.d. limite speciale) previsto dalla vigente convenzione, richiedendo un intervento del CIPE al fine di individuare i settori e le controparti per i quali fosse possibile l'attivazione del limite speciale. Con delibera n. 34/2018 il CIPE ha stabilito l'innalzamento della portata massima della riassicurazione a carico dello Stato, con particolare riferimento al settore difesa e alle esportazione con controparte sovrana in Argentina, Egitto e Kenya.

Nel precedente referto si è avuto modo di riferire in ordine a talune problematiche interpretative emerse nell'anno in questione in sede di adozione di singoli provvedimenti riguardanti operazioni con controparte sovrana Kenya con riferimento ai presupposti oggettivi (variazioni patrimoniali o del *rating*) ovvero temporali (necessità di valutazione annuale e comunque *ex ante* rispetto alle operazioni) per la determinazione della soglia di concentrazione contenuta nel *risk appetite framework* (RAF) di SACE (sul punto, Corte dei conti, Sezione controllo di legittimità - deliberazione SCCLEG/4/2018PREV, con la quale è stato ruscato il visto per quattro decreti del MEF con i quali veniva concessa la garanzia dello Stato per operazioni aventi come controparte il Ministero delle finanze del Kenya e come oggetto, rispettivamente, la costruzione di una diga, la realizzazione di una *smart city* e la fornitura di velivoli militari).

In relazione a tali interventi è intervenuto il CIPE (delibere n. 34 del 21 marzo 2018, pubblicata in G.U. il 16 maggio 2018, e n. 40 del 26 aprile 2018, pubblicata in G.U. il 12 luglio 2018) che ha

innalzato la portata massima a carico dello Stato (c.d. "limite speciale") anche per il settore della difesa e le esposizioni con controparte sovrana Kenya.

L'attività svolta dalla Società riguarda anche le garanzie finanziarie concesse per la internazionalizzazione delle imprese (l. 80/2005): in tale ambito, sono stati assunti impegni assicurativi per 148 milioni (124 milioni nel 2017) a fronte di finanziamenti erogati per euro 290 milioni (227 milioni nel 2017).

Il 74 per cento delle garanzie è stato rilasciato a favore di PMI, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni.

Va, infine, rilevato che SACE, in vari ambiti, si è avvalsa dell'apporto di consulenze o collaborazioni con professionisti esterni, per questioni di particolare impegno interpretativo o organizzativo, con un onere complessivo di euro 1.770.813,17.

## **8.2 L'attività delle società controllate**

In ordine alla attività svolta dalle società del perimetro, va, in estrema sintesi, rilevato quanto segue:

**SACE BT**, specializzata nell'assicurazione dei crediti commerciali a breve termine (attività con dilazioni di pagamento sino a 12 mesi), nelle cauzioni e nei rischi della costruzione, nel 2018 ha realizzato un utile di gestione di 1,3 milioni di euro (1,6 milioni di euro nel 2017). Lo stato patrimoniale espone un patrimonio netto di 62,4 milioni di euro (61 milioni di euro nel 2017). Nei settori di competenza di SACE BT, sono stati contabilizzati premi lordi per 90,9 milioni di euro (76,3 milioni nel 2017) con una variazione positiva del 19 per cento; i sinistri denunciati ammontano a n.2.035 (2.627 nel 2016); gli oneri ad essi relativi ammontano ad euro 41 milioni (32 milioni nel 2017).

La composizione dei premi riguarda il ramo credito (29 milioni), il ramo cauzioni (34 milioni), il ramo "altri danni ai beni" (18 milioni). L'area geografica maggiormente interessata risulta essere il nord Italia (67 per cento).

I recuperi incassati nel 2018 ammontano ad euro 3,6 milioni (4,4 nel 2017, con un decremento del 18 per cento, dovuto principalmente ad alcune posizioni rilevanti nel ramo cauzioni del precedente esercizio).

La società in questione, a sua volta, controlla SACE SRV, specializzata in servizi di patrimonio informativo e recupero crediti. La società nel 2018 ha realizzato un utile netto di euro 1.022.518,

in aumento del 31 per cento rispetto al 2017. Il patrimonio netto, in modesta crescita rispetto al precedente esercizio ammonta a 6,7 milioni di euro.

**SACE FCT**, specializzata nel *factoring* con particolare riferimento allo smobilizzo dei crediti ai fornitori della pubblica amministrazione, ha conseguito un utile di esercizio di euro 500 milioni (3,255 milioni nel 2017). Il risultato di esercizio risulta significativamente influenzato dalla dinamica di rettifiche di valore per complessivi 17,8 milioni.

Lo stato patrimoniale espone un patrimonio netto di euro 112,7 milioni di euro (112,8 milioni nel 2017).

Nelle attività di competenza, va rilevato che nel 2018 il portafoglio clienti è diminuito del 9 per cento rispetto al 2017, attestandosi a 487 clienti.

**SIMEST**, controllata da SACE al 76 per cento, sostiene per legge la crescita delle imprese italiane attraverso la internazionalizzazione delle loro attività, anche acquisendo partecipazioni nel capitale sociale delle imprese all'estero.

Nel 2017 ha realizzato un utile di 1,205 milioni di euro (euro 3,624 milioni nel 2017). Lo stato patrimoniale espone un capitale netto di euro 328 milioni di euro.

Per tale società la Corte dei conti riferisce con apposito referto (l'ultimo, relativo all'esercizio 2018, è stato approvato con determinazione della Sezione del controllo sugli enti n. 130 del 5 dicembre 2019).

## 9. LA GESTIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE

### 9.1 I dati di sintesi

SACE S.p.A. redige il bilancio d'esercizio secondo le disposizioni del Codice delle Assicurazioni Private (decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005), applicando la disciplina prevista dagli artt. 88 e seguenti, limitatamente alle norme in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione.

Per quanto non disciplinato, si applicano le disposizioni del codice civile (artt. 2423 ss. c.c.) e quelle previste da:

- d.lgs. 9 aprile 1991 n. 127 (attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell'art. 1, comma 1, della l. 26 marzo 1990, n. 69);
- d.lgs. 26 maggio 1997, n. 173 (attuazione della direttiva 91/674/CEE in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione);
- d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38. (esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali).

Si applicano, infine, il regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 e il successivo provvedimento n. 53 del 6 dicembre 2016, limitatamente alle disposizioni espressamente applicabili a SACE.

In ossequio all'art. 154 *bis* del TU delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58 del 1998), il Cda, con delibera in data 28 febbraio 2017 ha provveduto a nominare, fino alla scadenza del Consiglio stesso, il dirigente responsabile della redazione dei documenti contabili, che, unitamente all'Amministratore delegato, redige e sottoscrive la relazione allegata al bilancio, apponendovi le attestazioni circa l'adeguatezza e la corretta applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio. Il dirigente in questione riferisce, inoltre, al Cda in ordine alle attività svolte in corso d'esercizio per la verifica della completezza delle informazioni fornite dalle funzioni aziendali in merito ai dati di bilancio.

L'attività economico - finanziaria della società in corso di esercizio viene svolta secondo le previsioni del *budget* (bilancio previsionale) che ha il compito di identificare e di allocare le risorse necessarie per il raggiungimento degli obiettivi sulla scorta della programmazione di cui al piano industriale; il *budget* 2018 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella



seduta del 27 febbraio 2018, con l'individuazione degli obiettivi di crescita in termine di volumi di business e di miglioramento del risultato del conto tecnico, sulla scorta delle indicazioni del piano industriale. Inoltre, a fine di trimestre, al Cda è sottoposta la situazione trimestrale che si compone dei prospetti di stato patrimoniale e conto economico e di ogni altra informazione utile sull'andamento della gestione.

Il progetto di bilancio di esercizio 2018, sottoposto alla Assemblea, è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 19 marzo 2019 unitamente alla relazione sulla gestione. Su di esso ha espresso parere favorevole il Collegio sindacale con relazione in data 3 aprile 2019, ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del codice civile, tenuto conto della relazione e degli accertamenti eseguiti dalla Società responsabile della revisione legale dei conti (nominata con delibera assembleare del 23 aprile 2015 per la durata di un novennio), in applicazione dell'art. 14 del d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

La società di revisione ha rilasciato la prescritta relazione sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 in data 3 aprile 2019, fornendo le attestazioni di competenza.

Il bilancio di esercizio 2018 di SACE S.p.A. e il bilancio consolidato dell'esercizio 2018, relativo al Gruppo SACE, sono stati infine approvati nell'Assemblea ordinaria del 18 aprile 2019.

L'Assemblea ha destinato l'utile di esercizio 2018 di euro 186.087.104, come segue: a) euro 9.304.355 alla riserva legale, pari al 5 per cento dell'utile netto; b) euro 3.107.252 ad altre riserve; c) euro 90.000.000 come dividendo da porre in pagamento a favore del socio unico; e) euro 83.675.497 come "utili portati a nuovo".

La tabella che segue espone, in sintesi, l'andamento economico patrimoniale della Società nell'esercizio in esame con i principali dati che hanno contribuito al risultato d'esercizio.

**Tabella 7 - Andamento economico-patrimoniale della Società**

(milioni di euro)

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

La gestione di SACE S.p.A., chiusa al 31 dicembre 2018, ha realizzato un utile netto di euro 186,1 milioni, in diminuzione del 32 per cento rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2017 (euro 274,9 milioni).

Hanno contribuito alla realizzazione di tale risultato:

- i premi lordi, pari ad euro 727,8 milioni, in diminuzione rispetto al precedente esercizio (10 per cento), generati per euro 699,6 milioni da lavoro diretto e per euro 28,15 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva); a *budget* 2018 era indicato un importo di euro 704,1 milioni;
- gli oneri relativi ai sinistri liquidati, pari ad euro 224,1 milioni, con una diminuzione del 37 per cento rispetto al 2017;
- la variazione della riserva premi, negativa per euro 124,1 milioni (111,5 milioni nel 2017);
- la variazione della riserva sinistri, negativa per euro 65,8 milioni (positiva nel 2017 per 211,1 milioni);
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga pari ad euro 143,5 milioni, che include le plusvalenze da incasso sui recuperi da indennizzi di anni precedenti (euro 65,1 milioni), gli importi recuperabili su indennizzi dell'anno (euro 94,8 milioni), le svalutazioni sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 7,7 milioni), le perdite sui crediti (euro 11,1 milioni) e le somme recuperate a carico dei riassicuratori (euro 1,1 milioni);
- le spese di gestione dell'anno che, al netto delle provvigioni a carico dei riassicuratori per euro 44,7 milioni, risultano essere pari a euro 87,3 milioni (79 milioni nel 2017);
- il risultato del conto non tecnico risulta positivo, pari ad euro 108 milioni.

## 9.2 Lo stato patrimoniale

La tabella che segue espone lo stato patrimoniale della società, raffrontata con i dati relativi al precedente esercizio.

**Tabella 8 - SACE S.p.A. stato patrimoniale***(migliaia di euro)*

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Var. % 2017</b>
Attivi immateriali	616	1.880	205,2
Investimenti	2.722.618	5.646.098	107,4
Riserve tecniche carico riassicuratori	717.434	1.076.303	50,0
Crediti	724.912	731.709	0,9
Altri elementi dell'attivo	4.928.392	3.048.641	-38,1
Ratei e risconti attivi	23.411	28.273	20,8
<b>Totale Attivo</b>	<b>9.117.383</b>	<b>10.532.904</b>	<b>15,5</b>
<b>Patrimonio Netto:</b>	<b>4.671.728</b>	<b>4.714.475</b>	<b>0,9</b>
- Capitale Sociale	3.730.324	3.730.324	0,0
- Riserve da sovrapprezzo di emissione	43.305	43.305	0,0
- Riserve di Rivalutazione	-	-	-
- Riserva Legale	250.975	264.719	5,5
- Altre Riserve	283.492	401.274	41,5
- Utili (perdite) portati a nuovo	88.766	88.766	0,0
- Utile d'esercizio	274.866	186.087	-32,3
Passività subordinate	500.000	500.000	0,0
Riserve tecniche	3.461.915	3.950.098	14,1
Fondi per rischi ed oneri	133.296	100.854	-24,3
Debiti ed altre passività	333.226	1.249.800	275,1
Ratei e risconti passivi	17.217	17.679	2,7
<b>Totale Passivo</b>	<b>9.117.383</b>	<b>10.532.904</b>	<b>15,5</b>

**Attivo**

Nel 2018 l'attivo dello stato patrimoniale ha registrato nel complesso un incremento rispetto al precedente esercizio (15,5 per cento); di seguito sono indicate le principali voci che lo compongono con l'indicazione delle variazioni più significative.

L'aumento per la voce attivi immateriali (205,25%), determinato dalla differenza tra le esistenze finali lorde e le esistenze finali degli ammortamenti, è dovuto ad un incremento di acquisti di beni della categoria in questione.

Il dato di maggiore rilievo è, tuttavia, dato dagli investimenti che ammontano ad euro 5.646 milioni, rispetto ad euro 2.722,6 milioni del 2017, con una variazione positiva del 107,4 per cento.

La voce "investimenti" ricomprende l'immobile (il fabbricato e il terreno su cui insiste) in Roma, destinato all'esercizio dell'attività di impresa, le partecipazioni nelle società controllate (valutate con il metodo del patrimonio netto) e gli investimenti finanziari in azioni, titoli

governativi emessi dall'Italia e anche da altri Stati (Austria, Grecia e Irlanda), in titoli obbligazionari emessi dalla controllante CDP e in fondi di investimento nazionali od esteri.

L'incremento registrato nella voce investimenti è dovuto all'acquisto di titoli di Stato (prevalentemente emessi da Irlanda e Italia) che passano da euro 1.485,7 milioni del 2017 ad euro 4.541,5 del 2018 (+205,6%).

La voce riserve tecniche a carico dei riassicuratori, pari a 1.076,3 milioni, incrementatasi per il 50 per cento rispetto al precedente esercizio, include principalmente gli accantonamenti di riserve contabilizzati a seguito della sottoscrizione della vigente convenzione in data 19 novembre 2014 con il MEF.

La composizione dei crediti, pari ad euro 731,7 milioni, registra invece un modestissimo incremento (0,9) rispetto al 2017 (euro 724,9 milioni); l'incremento, in particolare, riguarda crediti da surroga iscritti al valore di presumibile realizzo per rischio sovrano o rischio commerciale.

Il decremento del 38,1 per cento nella voce "altri elementi dell'attivo" è dovuto a diminuzione dei depositi bancari (euro 3.048,6 milioni a fronte dei 4.928 milioni del 2017).

Si incrementa (20,8 per cento) la voce ratei e risconti attivi per effetto di maggiori ratei per interessi su titoli di Stato ovvero su investimenti finanziari diversi.

## **Passivo**

Il patrimonio netto di SACE S.p.A. di fine 2018 si è attestato a 4.714,4 milioni di euro, con un modesto incremento, rispetto al 2017 (euro 4.671,7 milioni), pari allo 0,9 per cento, prevalentemente determinato da un incremento delle riserve (legali ed altre da utilizzare per aumento di capitale, copertura perdite e distribuzione soci).

La voce passività subordinate per euro 500 milioni riguarda una emissione di obbligazione subordinata perpetua di pari importo collocata nel 2015 (i titoli sono quotati alla Borsa del Lussemburgo).

Le riserve tecniche, connesse al ramo danni, sono costituite per fare fronte agli impegni assunti con i contratti di assicurazione e vengono determinate secondo quanto previsto dai regolamenti ISVAP ora IVASS. Esse, composte dalle voci riserva premi e riserva sinistri, registrano un incremento del 14 per cento dovuto, per le prime, al positivo andamento dei premi dell'esercizio, compensato da un decremento delle componenti di rischio; per la seconda

dalla maggiore sinistrosità registrata nell'anno ed è stata ritenuta congrua a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati a chiusura di esercizio.

E' particolarmente rilevante l'aumento della voce "debiti e altre passività" che crescono del 275,1 per cento rispetto al precedente esercizio (da 333,2 milioni di euro a 1.249,8 milioni di euro); ciò è dovuto all'incremento della voce prestiti diversi e altri debiti finanziari per effetto di operazioni di pronti contro termine passivi pari ad euro 1.702 milioni effettuati con la controllante Cassa depositi e prestiti (nell'esercizio 2017 SACE spa non aveva effettuato tale tipologia di operazione); l'operazione in questione risulta descritta nella relazione sulla gestione della società, unitamente ad altre operazioni poste in essere con la controllante (paragrafo 3.19).

Diminuiscono (24,3 per cento), invece, i fondi per rischi ed oneri, costituiti per fronteggiare perdite non determinabili in modo certo (contenzioso in essere, accordi in corso di perfezionamento, *etc.*).

Pressoché invariate le voci dei ratei e dei risconti passivi.

In definitiva il passivo ascende ad euro 10.532.904 milioni, con un incremento del 15,5 per cento rispetto al precedente esercizio.

### **9.3 Il conto economico**

Si espone di seguito il conto economico dell'esercizio 2018, raffrontato con i dati relativi al precedente esercizio.

**Tabella 9 - SACE S.p.A. conto economico**
*(milioni di euro)*

CONTO ECONOMICO	2017	2018	Var. % 2017
Premi lordi	804,4	727,8	-9,5
Premi ceduti in riassicurazione	-147,2	-246,4	67,4
Variazione della riserva premi	-111,5	-124,1	11,3
<b>Premi netti di competenza</b>	<b>545,8</b>	<b>357,2</b>	<b>-34,6</b>
Oneri per sinistri	-353,0	-224,1	-36,5
Variazione dei recuperi	228,3	143,5	-37,1
Variazione della riserva sinistri	211,1	-65,8	-131,2
Oneri relativi a sinistri al netto dei recuperi	86,3	-146,4	-269,6
Variazioni delle altre riserve tecniche al netto cess. riass.	-5,2	-5,2	0,0
Variazione della riserva di perequazione	-42,7	-57,8	35,4
Utile da investimenti dal conto non tecnico	-	38,9	-
Ristorni e partecipazione agli utili	-18,3	-14,9	-18,6
Spese di gestione	-79,0	-87,3	10,5
Altri proventi e oneri tecnici	16,7	38,9	132,9
<b>RISULTATO DEL CONTO TECNICO</b>	<b>503,7</b>	<b>123,4</b>	<b>-75,5</b>
Altri proventi e oneri finanziari	718,1	477,1	-33,6
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	-863,1	-330,2	-61,7
Utile da investimenti al conto tecnico	0	-38,9	-
<b>RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO</b>	<b>-145,0</b>	<b>108,0</b>	<b>-174,5</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE ORDINARIA</b>	<b>358,7</b>	<b>231,4</b>	<b>-35,5</b>
Proventi straordinari	2,5	1,3	-48,0
Oneri straordinari	-1,1	-0,9	-18,2
Risultato ante imposte	360,1	231,7	-35,7
Imposte	-85,2	-45,7	-46,4
<b>UTILE NETTO</b>	<b>274,9</b>	<b>186,1</b>	<b>-32,3</b>

Il conto economico di SACE, quale impresa di assicurazione, è costituito da un conto tecnico (rami danni, utilizzato per i rami di assicurazione diretta e per i rami corrispondenti di riassicurazione, e rami vita, quest'ultimo non attivato, tenuto conto della tipologia di assicurazioni erogate), e da un conto non tecnico che aggrega i dati del conto tecnico con le componenti positive o negative del risultato economico.

SACE ha realizzato un risultato del conto tecnico pari a 123,4 milioni di euro con un decremento del 75,5 per cento rispetto al 2017, in cui era stato registrato un risultato pari a

503,7 milioni di euro.

I premi lordi contabilizzati, pari ad euro 727,8 milioni sono in diminuzione del 9,5 per cento; si registra un notevole decremento dei premi ceduti in riassicurazione (67,4 per cento) che ammontano ad euro 246,4 milioni, di cui 217,9 riferiti alla convenzione di riassicurazione con il MEF.

Gli oneri per i sinistri pagati, pari a euro 224,1 milioni, sono in diminuzione (36,5 per cento) rispetto al precedente esercizio (euro 353 milioni nel 2017).

La variazione della riserva premi (differenziale tra importo lordo della riserva premi e premi a carico dei riassicuratori) risulta negativa ed è pari ad euro 124,1 milioni (111, 5 milioni nel 2017).

La variazione della riserva sinistri risulta negativa ed è pari ad euro 65,8 milioni.

La variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga è pari ad euro 143,4 milioni (228,2 milioni nel 2017), in diminuzione del 37,1 per cento rispetto all'esercizio precedente.

Le spese di gestione del 2018 sul conto tecnico, costituite prevalentemente da costi del personale, provvigioni di riassicurazione e altre spese di amministrazione e di gestione dei contratti, ammontano ad euro 87,3 milioni e aumentano del 10,5 per cento rispetto al 2017.

Tale incremento è dovuto all'aumento del costo del personale e ai costi sostenuti sul progetto di digitalizzazione di alcuni prodotti.

In particolare, i costi per prestazioni di lavoro ammontano ad euro 66.379 milioni e riguardano, complessivamente, prestazioni di lavoro subordinato e autonomo nonché le spese per amministratori e sindaci.

Il risultato del conto non tecnico (che raccoglie, oltre al risultato del conto tecnico, anche le informazioni relative alla gestione patrimoniale e finanziaria) risulta positivo e include il risultato della gestione finanziaria (81 milioni di euro).

Il risultato deriva dal differenziale tra i proventi (da investimenti del ramo danni e altri proventi) e gli oneri (patrimoniali e finanziari del ramo danni ed altri oneri).

Il risultato della gestione ordinaria, che deriva dalla somma algebrica del conto tecnico ramo danni, dei proventi da investimenti, di altri proventi ed altri oneri, ammonta ad euro 231.384,7 milioni, in decremento del 35,5 per cento rispetto al 2017.

In definitiva, tenuto conto di oneri e proventi straordinari nonché delle imposte, il conto economico espone un utile netto di 186,1 milioni (274,9 milioni nel 2017), in diminuzione rispetto al risultato del precedente esercizio (32,3 per cento).

## 10. IL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SACE

Il decreto legislativo 28 febbraio 2005 n. 38 impone l'obbligo, alle imprese di assicurazione rientranti nell'ambito di applicazione del d.lgs. n. 173 del 1997, di redigere il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dallo IASB (*International Accounting Standard Board*) omologati in sede comunitaria dal regolamento CE n. 1606/2002 e in conformità a quanto disposto dal regolamento IVASS n. 74 dell'8 maggio 2018 che ha integrato e modificato le disposizioni contenute nel regolamento ISVAP n. 7/2007 per effetto della entrata in vigore dell'IFRS 9 (Financial Instruments) che, a partire dai bilanci 2018, sostituisce il principio IAS 39.

L'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende SACE S.p.A. e le sue controllate, descritte al paragrafo 4.2 della presente relazione.

I dati relativi all'andamento economico del Gruppo evidenziano in sintesi un risultato netto di esercizio di euro 128,8 milioni, in diminuzione del 71,8 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 455,1 milioni).

La tabella che segue espone lo stato patrimoniale del gruppo, raffrontato con i dati relativi al precedente esercizio.



**Tabella 10 - Bilancio consolidato - stato patrimoniale attivo**

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		Totale 2017	Totale 2018	Var.% 2017
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>16.450</b>	<b>11.422</b>	<b>-30,6</b>
1.1	Avviamento	7.655	92	-98,8
1.2	Altre attività immateriali	8.795	11.330	28,8
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>52.869</b>	<b>52.544</b>	<b>-0,6</b>
2.1	Immobili	50.884	50.275	-1,2
2.2	Altre attività materiali	1.984	2.269	14,4
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>777.523</b>	<b>1.135.780</b>	<b>46,1</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>4.629.488</b>	<b>7.154.753</b>	<b>54,5</b>
4.1	Investimenti immobiliari	31.680	12.457	-60,7
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	8.010	8.361	4,4
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.763.670	3.515.568	27,2
4.4	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	5.165	5.165	0,0
4.5	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.820.963	3.613.201	98,4
4.5.1	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	777.023	2.590.964	233,4
4.5.2	Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	675	-	-
4.5.3	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	1.043.265	1.022.237	-2,0
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>752.044</b>	<b>759.371</b>	<b>1,0</b>
5.1	Credit derivanti da operazioni di assicurazione diretta	692.286	644.127	-7,0
5.2	Credit derivanti da operazioni di riassicurazione	18.795	30.178	60,6
5.3	Altri crediti	40.963	85.066	107,7
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>163.325</b>	<b>225.203</b>	<b>37,9</b>
6.1	Attività non correnti od un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	-	-	-
6.3	Attività fiscali differite	128.838	174.447	35,4
6.4	Attività fiscali correnti	1.850	21.069	1038,9
6.5	Altre attività	32.637	29.687	-9,0
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>4.985.369</b>	<b>3.133.456</b>	<b>-37,1</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>11.377.067</b>	<b>12.472.530</b>	<b>9,6</b>

**Tabella 11 - Bilancio consolidato - stato patrimoniale passivo**

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE PASSIVO		Totale 2017	Totale 2018	Var. % 2017
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.566.994</b>	<b>5.586.994</b>	0,4
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>5.490.098</b>	<b>5.508.357</b>	0,3
1.1.1	Capitale	3.730.324	3.730.324	0,0
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	43.305	43.305	0,0
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.260.839	1.605.588	27,3
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività fin. valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla red. Compl.	-	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	501	625	24,8
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	455.129	128.515	-71,8
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>76.896</b>	<b>78.636</b>	2,3
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	76.082	78.395	3,0
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-56	48	-185,7
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	870	289	-66,8
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>81.568</b>	<b>79.208</b>	-2,9
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.700.001</b>	<b>3.244.452</b>	20,2
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>2.407.221</b>	<b>3.109.474</b>	29,2
4.1	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico	73.160	38.037	-48,0
4.1.1	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	43.097	9.479	-78,0
4.1.2	Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	30.063	28.558	-5,0
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.334.061	3.071.437	31,6
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>317.056</b>	<b>168.621</b>	-46,8
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	35.677	36.192	1,4
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	122.968	75.812	-38,3
5.3	Altri debiti	158.411	56.617	-64,3
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>304.227</b>	<b>283.781</b>	-6,7
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-
6.2	Passività fiscali differite	266.511	264.596	-0,7
6.3	Passività fiscali correnti	11.438	4.023	-64,8
6.4	Altre passività	26.278	15.162	-42,3
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>11.377.067</b>	<b>12.472.530</b>	9,6

## **Attivo**

Nel 2018 l'attivo dello stato patrimoniale (euro 12,472 milioni) del Gruppo ha registrato nel complesso un incremento rispetto al precedente esercizio (9,6 per cento).

Il dato di maggiore rilievo è costituito dagli investimenti, la cui voce più significativa è data da "finanziamenti e crediti" che, rispetto al 2018, aumentano, nella voce attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, per effetto di un incremento nell'acquisto di Titoli di Stato.

Nella voce attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico l'incremento è stato determinato da diversa valutazione di attività finanziarie secondo l'IFRS 9.

Rimane, invece, pressoché invariata la voce crediti diversi.

Va, infine, evidenziata, una diminuzione delle disponibilità liquide su c/c bancari e postali (da 4.985,3 milioni nel 2017 a 3.133,4 milioni nel 2018) dovuta all'aumento degli investimenti in titoli azionari o obbligazionari.

## **Passivo**

Il patrimonio netto del Gruppo SACE al 31 dicembre 2018 ammonta ad euro 5.586,9 milioni (5.566,6 milioni nel 2017), con un incremento pari allo 0,4 per cento, in conseguenza, prevalentemente, dell'aumento delle riserve di utili o di altre riserve patrimoniali.

Assume rilievo un incremento nelle riserve tecniche e nelle passività finanziarie rilevate al costo ammortizzato.

Si espone di seguito il conto economico consolidato dell'esercizio 2018, raffrontato con i dati relativi al precedente esercizio.

**Tabella 12 - Bilancio consolidato - conto economico**

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		Totale 2017	Totale 2018	Var. % 2017
1.1	Premi netti	834.066	308.713	-63,0
1.1.0	Premi lordi di competenza*	930.109	355.605	-61,8
1.1.1	Premi lordi	873.434	815.536	-6,6
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-96.043	-46.892	-51,2
1.2	Commissioni attive	28.763	29.184	1,5
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-108.129	-2.689	-97,5
1.4	Proventi derivanti da part. in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	153.210	173.908	13,5
1.5.1	Interessi attivi	149.495	172.073	15,1
1.5.2	Altri proventi	910	130	-85,7
1.5.3	Utili realizzati	892	1.682	88,6
1.5.4	Utili da valutazione	1.913	23	-98,8
1.6	Altri ricavi	24.397	52.024	113,2
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>932.307</b>	<b>561.140</b>	<b>-39,8</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-56.059	183.275	-426,9
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-18.742	215.476	-1249,7
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-37.317	-32.201	-13,7
2.2	Commissioni passive	1.421	3.218	126,5
2.3	Oneri derivanti da part. in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti fin. e investimenti immobiliari	53.479	51.770	-3,2
2.4.1	Interessi passivi	26.554	23.701	-10,7
2.4.2	Altri oneri	510	519	1,8
2.4.3	Perdite realizzate	111	2.363	2028,8
2.4.4	Perdite da valutazione	26.304	25.187	-4,2
2.5	Spese di gestione	112.681	99.136	-12,0
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	24.486	1.285	-94,8
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	3.158	5.423	71,7
2.5.3	Altre spese di amministrazione	85.037	92.427	8,7
2.6	Altri costi	189.117	67.346	-64,4
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>300.638</b>	<b>404.745</b>	<b>34,6</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>631.669</b>	<b>156.395</b>	<b>-75,2</b>
3	Imposte	175.670	27.591	-84,3
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>455.999</b>	<b>128.804</b>	<b>-71,8</b>
4	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	-	-	-
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>455.999</b>	<b>128.804</b>	<b>-71,8</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>455.129</b>	<b>128.515</b>	<b>-71,8</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>870</b>	<b>289</b>	<b>-66,8</b>

\* I premi lordi di competenza includono le variazioni delle riserve tecniche lorde (nel 2018 negative e pari ad euro 459.932 in migliaia).

L'andamento economico dell'esercizio 2018 evidenzia un utile di euro 128,5 milioni, con un decremento del 71,8 per cento rispetto al precedente esercizio.

Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi, pari a 355,6 milioni di euro, sono in diminuzione del 61,8 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 930,1 milioni);
- i premi netti pari ad euro 308,7 milioni diminuiscono anch'essi del 63 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 834 milioni);
- la voce "Oneri netti relativi ai sinistri" è pari ad euro 183,2 milioni (euro - 56 nel 2017);
- le spese di gestione ammontano a euro 99,1 milioni e sono in diminuzione del 12 per cento rispetto allo scorso esercizio (112,6 milioni).

Nel 2018 i premi lordi del gruppo SACE, come sopra indicato, derivano per euro 782,1 milioni da lavoro diretto e per euro 33,3 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva).

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che il 90 per cento dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito. Il 90 per cento dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 10 per cento di SACE BT. SACE S.p.A. ha liquidato indennizzi per un totale di euro 238,5 milioni, rispetto ai 369,8 milioni di euro liquidati nel 2017, con una riduzione del 35% per cento rispetto all'esercizio precedente.

La controllata SACE BT nel 2018 ha liquidato indennizzi per euro 23,8 milioni (euro 23,7 milioni al 31 dicembre 2017).

## 11. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Nel 2018 SACE S.p.A., sulla scorta del Piano industriale 2016 – 2020, pur in presenza di uno scenario economico internazionale caratterizzato da rallentamento della crescita, ha conseguito un utile d'esercizio pari ad euro 186,1 milioni, in diminuzione (32%) rispetto a quello realizzato nel precedente esercizio.

Il patrimonio netto di SACE S.p.A., alla fine del 2018, si è attestato su quota 4.714,5 milioni di euro, con un lievissimo incremento, rispetto al 2017, pari all'1 per cento.

Aumentano i costi per le retribuzioni (9,6%), in conseguenza dell'incremento numerico del personale (7% rispetto al precedente esercizio), in ciò delineandosi un dato non coerente con i risultati gestionali.

Nel perseguimento degli obiettivi connessi al progresso e al consolidamento della internazionalizzazione dell'economia italiana e dei suoi operatori, appare significativo l'aumento delle risorse mobilitate (garanzie perfezionate) a supporto delle imprese attive sui mercati esteri pari a 19,4 miliardi, in deciso incremento (9,6 per cento) rispetto al 2017 che aveva registrato volumi per euro 17,7 miliardi.

L'aumento dei volumi – anche grazie alla integrazione con le altre società del Gruppo – pone SACE tra le prime *Export Credit Agency* del mondo.

All'aumento di volumi non è tuttavia conseguita la realizzazione di maggiori premi lordi, che diminuiscono del 10 per cento rispetto al precedente esercizio; significativa, invece, la riduzione della sinistrosità rispetto al precedente esercizio (36,5%).

In relazione alle garanzie finanziarie per la internazionalizzazione, si è registrata una crescita di oltre il 10% nel numero delle operazioni deliberate e degli impegni sottoscritti, in particolare a favore delle PMI (74%).

In relazione all'area di consolidamento, si riscontra un utile netto di esercizio di euro 128,8 milioni, in consistente diminuzione rispetto al precedente esercizio (euro 455,1 milioni).

Il patrimonio netto consolidato, alla fine del 2018, mostra un modesto incremento dello 0,4 per cento, passando da euro 5.566,9 milioni nel 2017 a 5.586,9 milioni nel 2018.

Le coperture assicurative di maggiore impegno finanziario godono della garanzia statale: anche nel 2018 SACE ha richiesto la garanzia per 13 interventi ritenuti strategici per l'economia italiana o comunque di rilevante interesse nazionale in termini di tutela occupazionale. Al

riguardo continua a registrarsi una situazione di stallo circa il rinnovo della convenzione che regola i rapporti SACE - MEF, ormai non più procrastinabile anche in considerazione della perdurante sussistenza di problematiche interpretative.

Va, infine, rilevato che l'attuale Cda di SACE, scaduto alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio 2018 (18 aprile 2019), è stato rinnovato soltanto in data 2 dicembre 2019. Il ritardo nella definizione del procedimento di rinnovo, protrattosi per ben otto mesi, contrasta con la necessità di provvedere tempestivamente per assicurare certezza e stabilità alla *governance*.





CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI



Bilancio SACE

# 2018

## Bilancio d'esercizio e consolidato



sace simest   
gruppo cdp







# Bilancio d'esercizio

2018

**Consiglio di Amministrazione  
del 19 marzo 2019**

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



# Cariche sociali ed organismi di controllo

## Consiglio di Amministrazione

Presidente

Beniamino QUINTIERI

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Alessandro Maria DECIO (\*)

Consiglieri

Maria ALLEGRINI

Antonella BALDINO

Paolo Carlo Renato DAL PINO (\*\*)

Rodolfo ERRORE (\*\*\*\*)

Alessandra FERONE (\*\*\*\*\*)

Giuseppe MARESCA (\*\*\*\*)

Federico MEROLA

## Collegio Sindacale

Presidente

Franco Luciano TUTINO

Membri effettivi

Roberta BATTISTIN

Giuliano SEGRE

Membri supplenti

Antonia DI BELLA

Francesco DI CARLO

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Guido CARLINO

Società di Revisione (\*\*\*)

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

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

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

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

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

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

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





# Indice

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

# Relazione sulla gestione

## 1. Lo scenario economico di riferimento

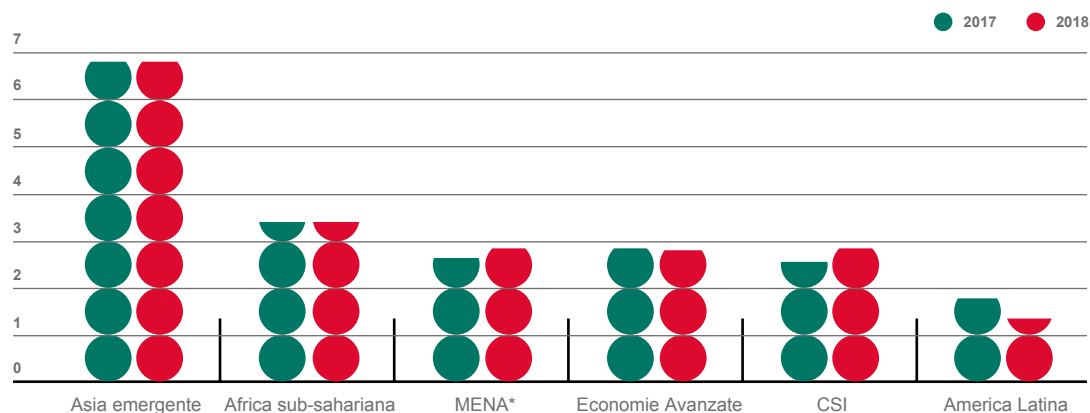
### 1.1. L'economia mondiale

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

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

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

### Variazione del Pil per aree geografiche (Var. %)



Fonte: Fmi (gennaio 2019).

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

## 1.2. L'economia italiana ed i settori industriali

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

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

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

Anche nei primi tre trimestri del 2018 è proseguita la diminuzione dei fallimenti<sup>4</sup>, con un calo del 5,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (8.158 in totale, ben oltre il livello del 2009). In particolare la riduzione si è osservata nell'industria e nel commercio.

<sup>1</sup> Istat. Dato corretto per gli effetti di calendario.

<sup>2</sup> Dato corretto per gli effetti di calendario.

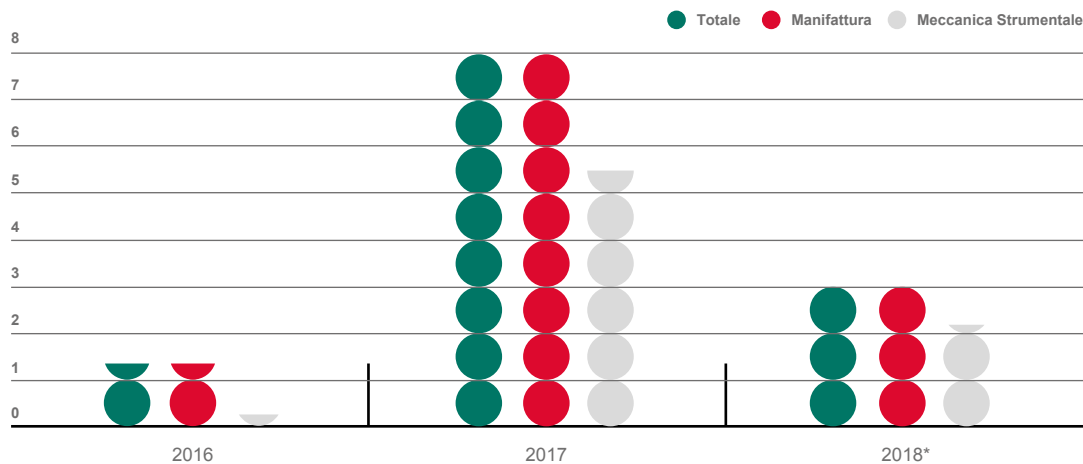
<sup>3</sup> Finanziamenti erogati dai gruppi bancari significativi.

<sup>4</sup> Ultimo dato disponibile. Fonte Cribis.

## 1.3. Export Italia

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

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



Fonte: Istat

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

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

## 2. Principali eventi del 2018 – La strategia

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

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

## 3. Informazioni sulla gestione

### 3.1. Azionariato e capitale sociale

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

### 3.2. Formazione del risultato d'esercizio

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

#### DATI DI SINTESI

*(importi in euro milioni)*

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

**CONTO ECONOMICO***(importi in euro milioni)*

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



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

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

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

*(importi in euro milioni)*

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

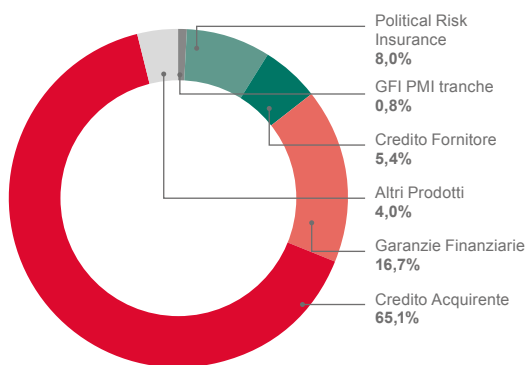
### 3.3. Volumi perfezionati

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

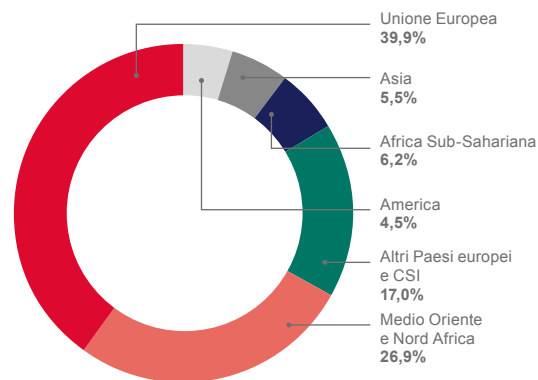
In termini di area geografica tali volumi si riferiscono principalmente all'Unione Europea (39,9%), al Medio Oriente e Nord Africa (26,9%) e ad Altri Paesi Europei e CSI (17%).

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

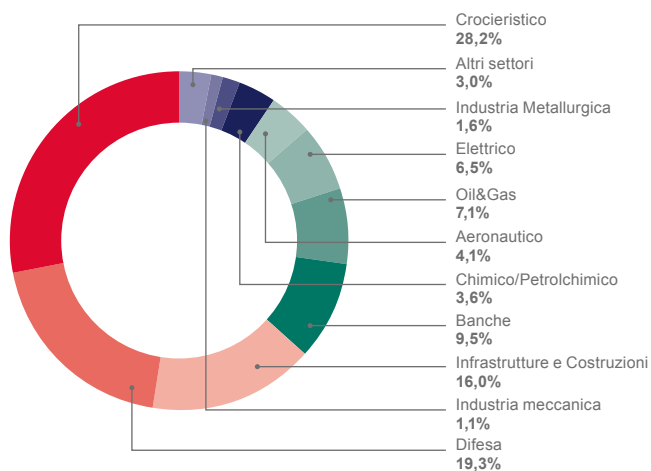
**Volumi perfezionati nell'esercizio 2018 per prodotto**



**Volumi perfezionati nell'esercizio 2018 per Area geo-economica**



**Volumi perfezionati nell'esercizio 2018 per settore industriale**



### 3.4. Volumi deliberati

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

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

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

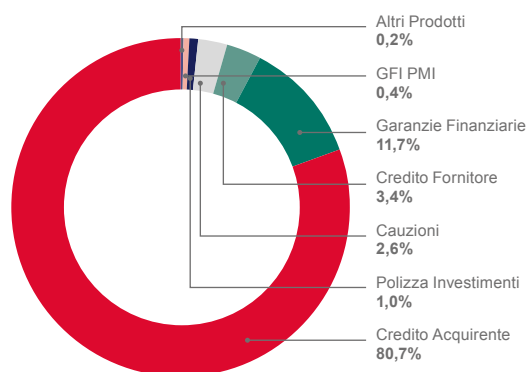
Paese	Area Geografica	Profilo di Rischio	Impegno Deliberato (€/mln)
Corea del Sud	Asia	CORPORATE CON COLLATERALI	124,47
Qatar	Medio Oriente	SOVRANO	124,34
Sharjah (eau)	Medio Oriente	SOVRANO	122,49
Sharjah (eau)	Medio Oriente	CORPORATE	121,99
India	Asia	CORPORATE	113,90
Brasile	America	CORPORATE	112,59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

### 3.5. Premi

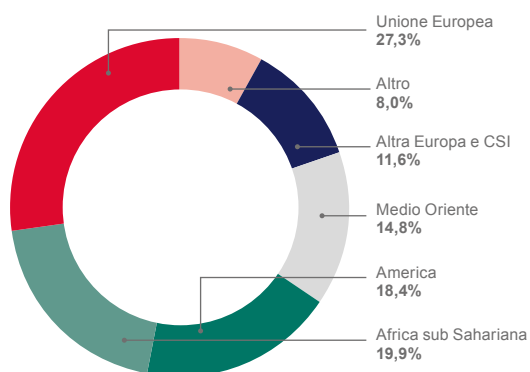
Nel 2018 i premi lordi sono stati pari a euro 727,75 milioni, generati per euro 699,60 milioni da lavoro diretto e per euro 28,15 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2017 si è registrata una riduzione dell' 11%. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione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

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

Premi lordi per prodotto



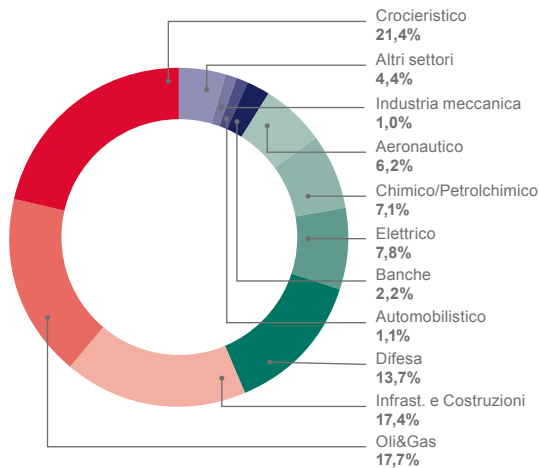
Premi lordi per Area Geografica



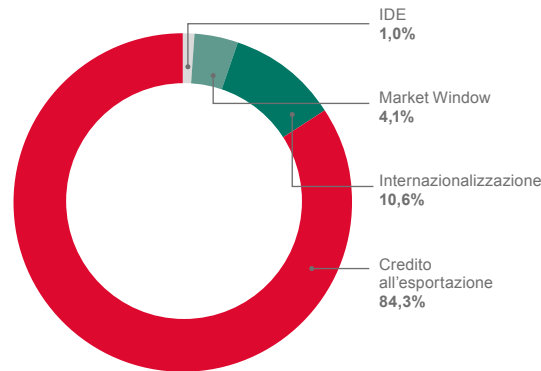
I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Crocieristico (21,4%), il settore Oil&Gas (17,7%) e il settore Infrastrutture e Costruzioni (17,4%).

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

### Premi lordi per settore industriale



### Premi lordi per operatività



## 3.6. Sinistri

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

## 3.7. Recuperi

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

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

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

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

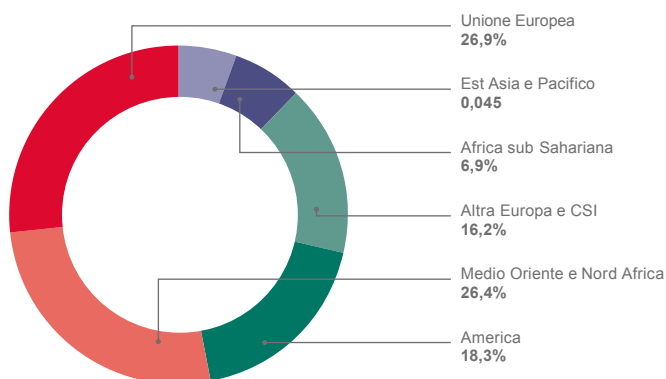
## 3.8. Portafoglio rischi

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

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

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

### Esposizione totale per area geo-economica (%)



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

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

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

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

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

### 3.9. Riserve tecniche

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

Il valore complessivo è determinato come somma di:

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

## 3.10. Investimenti

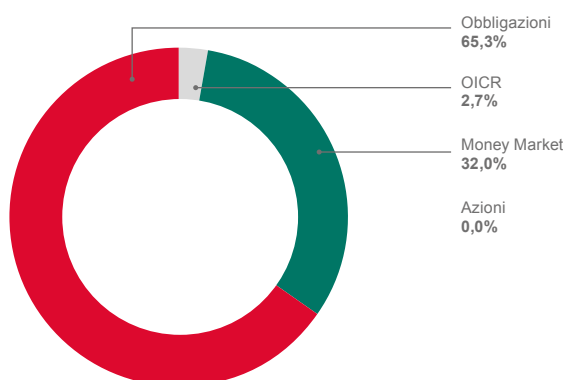
L'attività di gestione finanziaria di SACE S.p.A. si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

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

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

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

### Composizione del portafoglio per *asset class*



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

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



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

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

### 3.12. Gestione dei rischi

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



La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza<sup>6</sup>.

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

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

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

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

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

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

La funzione *Risk Management*:

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

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

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

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

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

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

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

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

### 3.13. La Riassicurazione

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

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

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

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

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

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

## 3.14. Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione

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

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

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

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

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

<sup>7</sup> La suddivisione territoriale adottata rispecchia l'organizzazione della Società per Sedi Territoriali.

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

- Nord Ovest: Lombardia, Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta;
- Nord Est: Veneto, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia;
- Centro Nord: Emilia Romagna, Marche, Umbria;
- Centro Sud: Toscana, Lazio, Abruzzo, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Molise, Sicilia e Sardegna.

## 3.15. Risorse umane

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

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

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

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

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

## 3.16. Contenzioso

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

## 3.17. Corporate Governance

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

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

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

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

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

### Codice Etico

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

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

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

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

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

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse, che mirano ad assicurare il corretto funzionamento, il buon andamento dell'impresa e il conseguimento delle seguenti finalità: verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali/ adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Società/ efficacia ed efficienza dei processi aziendali/ tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali/ attendibilità e integrità delle informazioni aziendali, contabili e gestionali e sicurezza delle informazioni e delle procedure informatiche/ salvaguardia del

patrimonio, del valore delle attività e protezione dalle perdite, anche in un'ottica di medio-lungo periodo/ conformità dell'attività della Società alla normativa vigente, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

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

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

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

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

## Internal Auditing

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

## Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 3.18. Gli interventi in campo sociale e culturale

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

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

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

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

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



## 3.19 Società controllate e Società Capogruppo

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

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

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

## 3.20. Altre informazioni

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

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

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

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

## 3.22. Prospettive per il 2019

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

Roma, 19 marzo 2019

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



# Stato patrimoniale e conto economico

## Allegato 1

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

## Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

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

## Valori dell'esercizio precedente

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

## Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

					riporto		1.880.237
C.	INVESTIMENTI (segue)						
III	- Altri investimenti finanziari						
	1. Azioni e quote						
	a) Azioni quotate	36	168.445				
	b) Azioni non quotate	37	0				
	c) Quote	38	0	39	168.445		
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40	193.300.333		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
	a) quotati	41	4.541.577.990				
	b) non quotati	42	0				
	c) obbligazioni convertibili	43	0	44	4.541.577.990		
	4. Finanziamenti						
	a) prestiti con garanzia reale	45	2.431.696				
	b) prestiti su polizze	46	0				
	c) altri prestiti	47	0	48	2.431.696		
	5. Quote in investimenti comuni			49	0		
	6. Depositi presso enti creditizi			50	327.946.821		
	7. Investimenti finanziari diversi			51	2.786.964	52	5.068.212.248
IV	- Depositi presso imprese cedenti						
						53	75.744
						54	5.646.098.305
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE						
I	- Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato				55	0	
II	- Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				56	0	57
							0
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
	I - RAMI DANNI						
	1. Riserva premi	58	1.016.238.175				
	2. Riserva sinistri	59	28.716.536				
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0				
	4. Altre riserve tecniche	61	31.347.993	62	1.076.302.704		
	II - RAMI VITA						
	1. Riserve matematiche	63	0				
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	64	0				
	3. Riserva per somme da pagare	65	0				
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	66	0				
	5. Altre riserve tecniche	67	0				
	6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	68	0	69	0	70	1.076.302.704
					da riportare		6.724.281.247

## Valori dell'esercizio precedente

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



## Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

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



## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

Valori dell'esercizio

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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

## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

Valori dell'esercizio

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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

## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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





**Allegato 2**

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

## Conto economico

Valori dell'esercizio

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

## Valori dell'esercizio precedente

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

## Conto economico

Valori dell'esercizio

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

## Valori dell'esercizio precedente

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

## Conto economico

Valori dell'esercizio

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

## Valori dell'esercizio precedente

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



## Conto economico

### Valori dell'esercizio

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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

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

I rappresentanti legali della Società (\*)

Alessandro Maria DECIO ( \*\* )

I Sindaci

.....  
Franco Luciano TUTINO

.....  
Roberta BATTISTIN

.....  
Giuliano SEGRE

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

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

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



# Nota integrativa

## Premessa

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

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

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Parte C – Altre informazioni

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

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

## Parte A - Criteri di valutazione e di redazione del bilancio

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

## Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

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

### Attivi immateriali

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

### Terreni e fabbricati

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

### Partecipazioni

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

### Investimenti

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

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

## Crediti

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

## Crediti per premi dell'esercizio

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

## Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

## Attivi materiali e scorte

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

## Riserve tecniche

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

### a) Riserva premi

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

## b) Riserva sinistri

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

## c) Riserva di perequazione

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

## Fondo per trattamento di quiescenza e simili

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

## Fondi per rischi ed oneri

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

## Fondo imposte

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



## Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

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

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

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

## Debiti

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

## Ratei e risconti

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

## Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

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

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

## Premi Lordi Contabilizzati

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

## Costi del personale e costi generali di amministrazione

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

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

## Poste espresse in valuta estera

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

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

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

## Proventi e oneri straordinari

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

## Imposte sul reddito

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

## Cambi adottati

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

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

## Moneta di conto del bilancio

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

# Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico

### STATO PATRIMONIALE

(importi in migliaia di euro)

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

**CONTO ECONOMICO***(importi in migliaia di euro)*

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

# Stato Patrimoniale - Attivo

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

### 1.1 - Variazioni nell'esercizio

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

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

Il dettaglio della voce è di seguito riportato:

**Tabella 1** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La voce include:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Tabella 2 (importi in migliaia di euro)**

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

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

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

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

**Tabella 3** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

Si veda quanto riportato nell’ Allegato n. 10.

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

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

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

**Tabella 4** (importi in migliaia di euro)

Durata vincolo	31-dic-18	31-dic-17
Entro 6 mesi	327.947	16.676
<b>Totale</b>	<b>327.947</b>	<b>16.676</b>

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

**Tabella 5** (importi in migliaia di euro)

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

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

**Tabella 6** (importi in migliaia di euro)

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

## 2.4 - Depositi presso imprese cedenti - Voce C.IV

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

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

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

**Tabella 7** (importi in migliaia di euro)

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

## Sezione 5 - Voce E - Crediti

**Tabella 8** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

**Tabella 9** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

## Crediti Paese da recuperare - ripartizione per valuta estera

**Tabella 10** (importi in migliaia)

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

## Sezione 6 - Voce F - Altri elementi dell'Attivo

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

**Tabella 11** (importi in migliaia di euro)

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

## Disponibilità liquide

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

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

**Tabella 12** (importi in migliaia di euro)

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

## Sezione 7 - Ratei e risconti attivi voce G

**Tabella 13** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

# Stato Patrimoniale Passivo e Patrimonio Netto

## Sezione 8 - Patrimonio Netto - Voce A

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

**Tabella 14** (importi in migliaia di euro)

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

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

Tabella 15 (importi in euro)

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

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

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

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

## Sezione 9 - Passività Subordinate

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

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

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

Tabella 16 (importi in migliaia di euro)

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

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

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

Tabella 17 (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

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

### 10.3 - Riserva di perequazione

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

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

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

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

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

## Sezione 13 - Debiti ed altre passività - Voce G

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

**Tabella 18** (importi in migliaia di euro)

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

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

**Tabella 19** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

### Altri debiti - voce G.VIII

**Tabella 20** (importi in migliaia di euro)

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

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



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

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

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

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

### 13.8 - Passività diverse - voce G.IX.3

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

## Sezione 14 - Ratei e risconti - voce H

**Tabella 21** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

## Sezione 15 - Attività e passività relative a imprese partecipate

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

## Sezione 16 - Crediti e debiti

### 16.1 - Esigibilità dei crediti e dei debiti

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

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

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

### 17.1 - Composizione degli impegni

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

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

**Tabella 22** (migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

## Conto Economico

### Sezione 18 - Informazioni sul conto tecnico dei Rami danni

#### 18.1 - Premi lordi contabilizzati

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

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

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

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

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

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

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

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

**Tabella 23** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

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

## Spese di gestione - Voce I.7

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

**Tabella 24** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

**Tabella 25** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

**Tabella 26** (importi in migliaia di euro)

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

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

## 21.3 - Dettaglio degli Altri proventi - Voce III.7

**Tabella 27** (importi in migliaia di euro)

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

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

## 21.4 - Dettaglio degli Altri oneri - Voce III.8

**Tabella 28** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

## 21.5 - Dettaglio dei proventi straordinari - Voce III.10

**Tabella 29** (importi in migliaia di euro)

Descrizione	31-dic-18	31-dic-17
Sopravvenienze attive diverse	1.301	2.502
<b>Totale</b>	<b>1.301</b>	<b>2.502</b>

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



## 21.6 - Dettaglio oneri straordinari - Voce III.11

**Tabella 30** (importi in migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

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

**Tabella 31** (importi in migliaia di euro)

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

## Sezione 22 - Informazioni varie relative al conto economico

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

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

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

**Tabella 32 (importi in migliaia di euro)**

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

## Parte C - Altre informazioni

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

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

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

## 2. Compensi degli amministratori con deleghe

Di seguito si illustrano le politiche adottate per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento dei vigenti obblighi normativi<sup>8</sup>.

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

### **Presidente del Consiglio di Amministrazione (importi in euro)**

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

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

### **Amministratore Delegato (importi in euro)**

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

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

Componente variabile di lungo termine

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

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

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

### 3. Rendiconto Finanziario

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

### 4. Corrispettivi spettanti alla Società di revisione legale

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

## 5. Denominazione e Sede della Controllante

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

### STATO PATRIMONIALE (migliaia di euro)

**31-dic-17**

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

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

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



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

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

## 6. Proposta di destinazione dell'utile

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

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

Roma, 19 marzo 2019

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

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

I rappresentanti legali della Società (\*)

Alessandro Maria DECIO ( \*\* )

I Sindaci

.....  
Franco Luciano TUTINO

.....  
Roberta BATTISTIN

.....  
Giuliano SEGRE

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

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

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



# Allegati

## alla nota integrativa

### EX D.LGS 173/97

#### N. DESCRIZIONI

---

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

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

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

## Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO				1	0
di cui capitale richiamato	2	0			
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	0			
2. Altre spese di acquisizione	6	0			
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	0			
4. Avviamento	8	0			
5. Altri costi pluriennali	9	1.880		10	1.880
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	60.522			
2. Immobili ad uso di terzi	12	988			
3. Altri immobili	13	0			
4. Altri diritti reali	14	0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	61.510	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17	0			
b) controllate	18	424.480			
c) consociate	19	0			
d) collegate	20	8.361			
e) altre	21	0	22	432.841	
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23	83.459			
b) controllate	24	0			
c) consociate	25	0			
d) collegate	26	0			
e) altre	27	0	28	83.459	
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29	0			
b) controllate	30	0			
c) consociate	31	0			
d) collegate	32	0			
e) altre	33	0	34	0	35
				516.301	
				da riportare	1.880

## Valori dell'esercizio precedente

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



## Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

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

## Valori dell'esercizio precedente

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

## Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

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

## Valori dell'esercizio precedente

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

## Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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

## Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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



## Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

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

**Valori dell'esercizio precedente**

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

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

Allegato 3

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

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

Allegato 4

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

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

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

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

Obbligazioni quotate				61	83.460
Obbligazioni non quotate				62	
<b>Valore di bilancio</b>				<b>63</b>	<b>83.460</b>
di cui obbligazioni convertibili				64	

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

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

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

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

(1) Tipo

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

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

(3) Attività svolta

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

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

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

Allegato 7

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

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

(2) Tipo

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

(3) Indicare:

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

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

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





Allegato 9

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

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

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

Allegato 10

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

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

Allegato 13

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

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

Allegato 15

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

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

Allegato 16

### I: Attività

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

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

### II: Passività

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

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

Allegato 17

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

## Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Allegato 18

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

## Note:

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

## Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

Allegato 19

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



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

Allegato 21

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

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

Allegato 23

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

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

Allegato 25

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

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

Allegato 26

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

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

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

Allegato 29

## Sezione I: Assicurazioni danni

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

## Sezione II: Assicurazioni vita

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

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

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

<sup>(3)</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.

## Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

Allegato 30

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

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

(\*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

## Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

Allegato 31

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

## Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Allegato 32

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

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

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

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



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

I rappresentanti legali della Società (\*)

Alessandro Maria DECIO ( \*\* )

I Sindaci

.....  
Franco Luciano TUTINO

.....  
Roberta BATTISTIN

.....  
Giuliano SEGRE

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

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

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

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

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

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

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

Si attesta, inoltre, che:

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

Roma, 19 marzo 2019

**Alessandro Maria Decio**  
Amministratore Delegato

**Michele De Capitani**  
Dirigente Preposto

# Relazione degli organi indipendenti

## Relazione del Collegio Sindacale

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

Signor Azionista,

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*Roma, 3 aprile 2019*

**IL COLLEGIO SINDACALE**

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



## **Relazione della società di revisione indipendente**

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

All'Azionista di  
SACE SpA

---

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

---

### **Giudizio**

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

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

### **Elementi alla base del giudizio**

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

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

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

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Ginna 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696011 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Pinza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)




---

**Aspetti chiave**
**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**


---

**Valutazione della riserva per rischi in corso**

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

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

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

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

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

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

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

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





### Valutazione dei crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



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

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

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

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

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

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

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

#### ***Esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria***

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

Roma, 3 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Buscaglia  
(Revisore legale)



# Bilancio consolidato

2018

**Consiglio di Amministrazione  
del 19 marzo 2019**

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



# Cariche sociali ed organismi di controllo

## Consiglio di Amministrazione

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

## Collegio Sindacale

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

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

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

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

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

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

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





# Indice

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

# Relazione sulla gestione

## 1. Lo scenario economico di riferimento

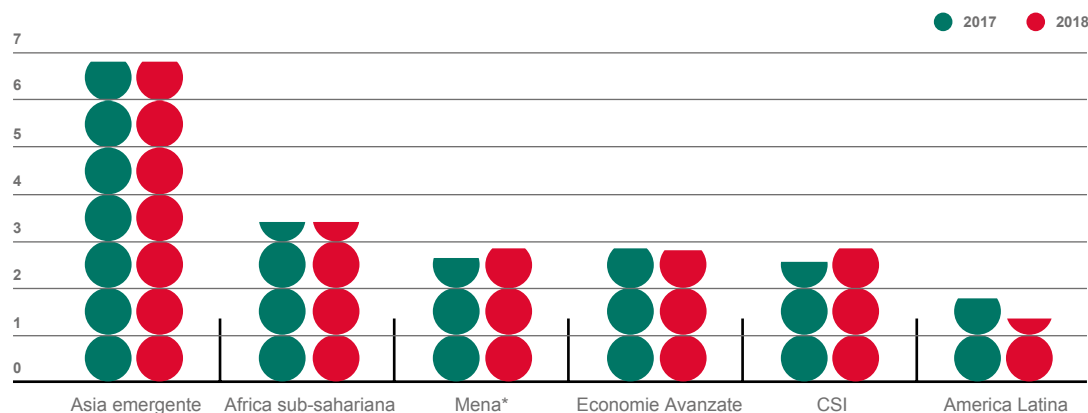
### L'economia mondiale

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

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

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

### Variazione del Pil per aree geografiche (Var. %)



Fonte: Fmi (gennaio 2019).

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

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

L'ammontare dei flussi mondiali di investimenti diretti all'estero (Ide) nel 2018 si è ridotto del 19% rispetto al 2017, raggiungendo i 1.188 miliardi di dollari<sup>1</sup>. Il dato è ascrivibile soprattutto alla dinamica degli Ide verso le economie avanzate, che hanno registrato un calo del 40%, per complessivi 451 miliardi di dollari. Tale decremento, il più basso dal 2004, è stato determinato principalmente dal rimpatrio degli utili realizzati all'estero dalle multinazionali americane in seguito alla riforma fiscale attuata negli Usa. L'Europa nel suo complesso ha visto un calo nei flussi degli investimenti diretti in entrata superiore a quello relativo agli Stati Uniti (che tuttavia si conferma quale prima destinazione di investimenti dall'estero a livello globale con 226 miliardi di dollari totali). I flussi di Ide verso le economie emergenti sono aumentati del 3%, corrispondenti al 58% del totale mondiale. In particolare, gli investimenti verso l'Asia emergente hanno registrato una crescita del 5%, mentre quelli verso l'America Latina sono scesi del 4%, calo attribuibile per lo più alla lentezza della ripresa economica della regione. In Africa gli Ide in entrata hanno visto un incremento del 6%, concentrandosi tuttavia in poche economie, come Egitto e Sudafrica. Per il secondo anno consecutivo, nel 2018 le economie in transizione hanno registrato una variazione negativa nei flussi in entrata (-8% rispetto al 2017), ascrivibile alla dinamica negativa degli Ide verso alcuni paesi dell'area tradizionalmente principali ricettori di investimenti dall'estero, tra i quali la Russia.

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

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

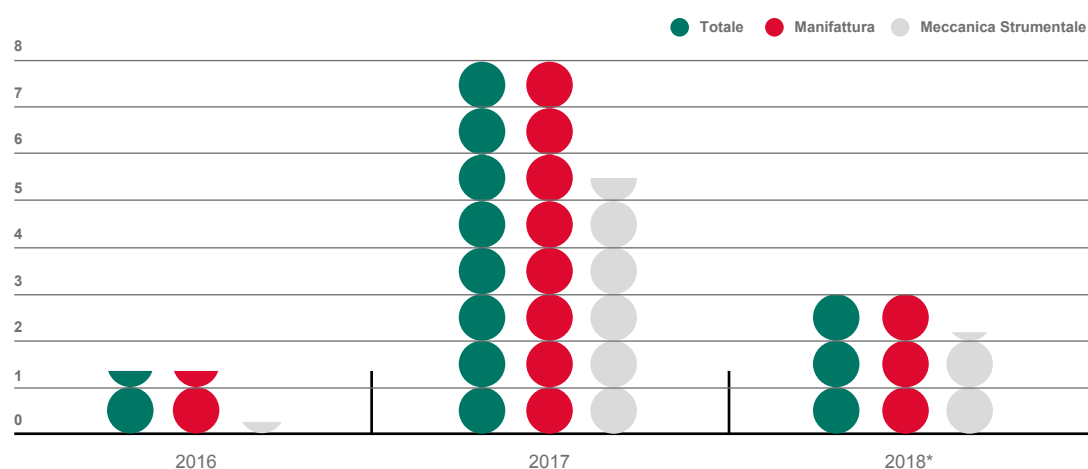
<sup>1</sup> Unctad, Global Investment Trends Monitor, gennaio 2019.

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

## Export Italia

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

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



Fonte: Istat

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

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

## Credito imprese, fallimenti e costruzioni

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

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

Tra gennaio e settembre 2018 è proseguito il calo dei fallimenti (-5,8% in termini tendenziali), seppur a un ritmo meno deciso. Tutti i macro-settori registrano un calo, che tuttavia risulta più marcato per l'industria. Il numero maggiore dei fallimenti si è registrato in Lombardia e Lazio<sup>3</sup>.

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

## Recupero crediti e andamento dei pagamenti

Nell'ultimo trimestre del 2018 si è osservato un leggero peggioramento dei tempi di pagamento, con un lieve calo dei pagatori puntuali (che si è registrato nel corso di tutto l'anno rispetto al massimo del terzo trimestre 2017) e un incremento di quelli con un ritardo maggiore ai 30 giorni<sup>4</sup>. Tra ottobre e dicembre sono in particolare le micro imprese ad aver rispettato i tempi concordati ("*by due date*"), ma sono anche quelle che più volte hanno superato i 30 giorni ("*over 30 days*"). Negli ultimi tre mesi dell'anno, i pagatori peggiori sono stati rilevati in Sud Italia e nelle Isole (Sicilia e Calabria quelle più in evidenza), mentre nel Nord-Est (in particolare in Trentino-Alto Adige) quelli migliori.

<sup>3</sup> Cribis, Fallimenti delle aziende in Italia, novembre 2018.

<sup>4</sup> Cribis, Studio pagamenti 2019, gennaio 2019.

## 2. La strategia

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

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

## 3. La formazione del risultato consolidato

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

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

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

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



## 4. La gestione assicurativa

### Premi

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

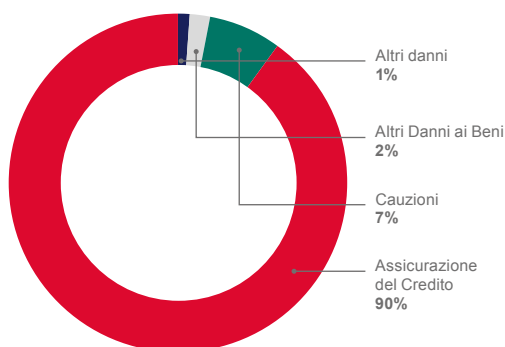
#### Ripartizione dei premi per ramo (migliaia di euro)

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

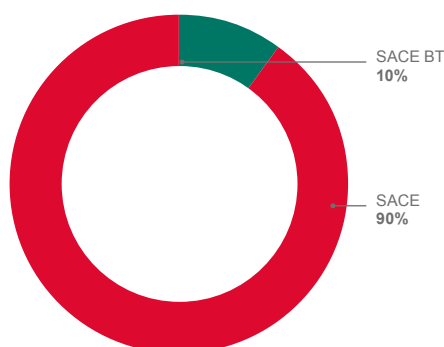
In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che il 90% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del Credito, il 7% dal ramo Cauzioni, il 2% dal ramo Altri danni ai beni e l'1% dal ramo altri danni.

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

#### Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



#### Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



## Sinistri e recuperi

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

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

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

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

## 5. La gestione dei rischi

### 5.1 Politiche sulla gestione dei rischi

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



La società, sebbene non sottoposta a vigilanza, attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori delle normative di riferimento<sup>5</sup>. Le normative alle quali il *Risk Management* si è ispirato prevedono tre pilastri:

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

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

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

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

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

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

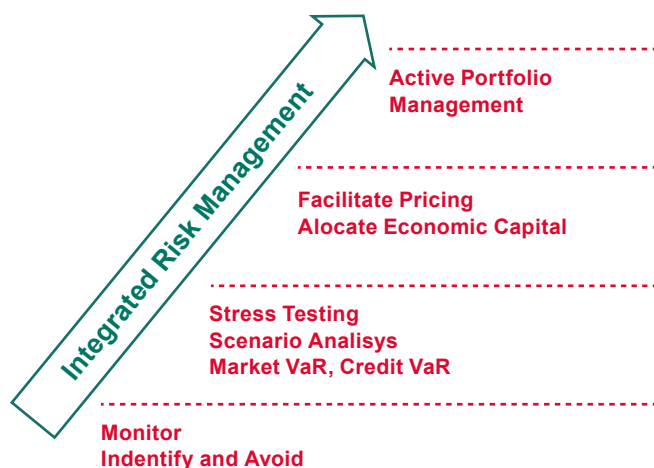
- **Rischio operativo:** il rischio operativo è definito come il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale definizione, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni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

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

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

## 5.2 Il ruolo del *Risk Management*

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



Nel dettaglio, la funzione *Risk Management*:

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

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

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

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

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

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

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

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

<sup>6</sup> Presente soltanto in Sace S.p.A..

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

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

<sup>9</sup> Presente soltanto in Sace S.p.A..

## 5.3 Riassicurazione

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

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

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

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

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

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

## 5.4 Portafoglio crediti e garanzie

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

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

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

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

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

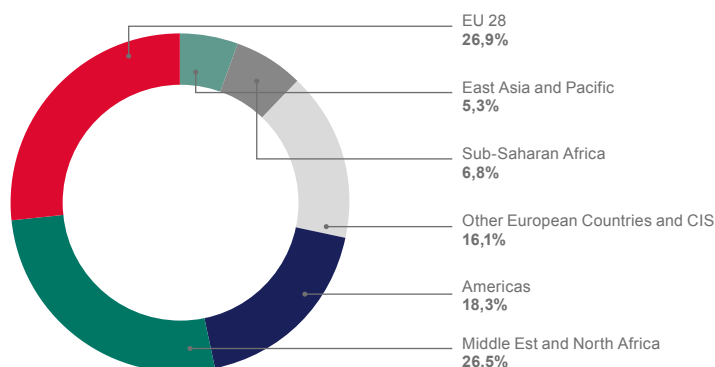
### SACE

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



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

### SACE: esposizione totale per area geo-economica

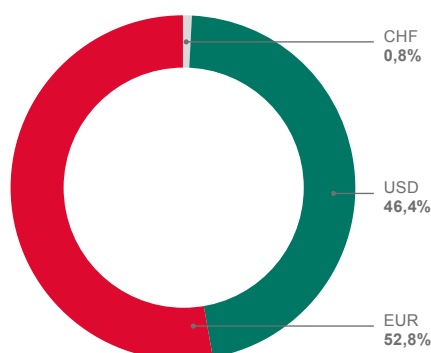


La componente dei crediti in dollari statunitensi è diminuita rispetto allo scorso anno, passando dal 53,3% al 46,4%; il 34,0% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. è denominato in dollari statunitensi (nel 2017 il portafoglio denominato in dollari statunitensi era pari al 38,9%). Rispetto all'anno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

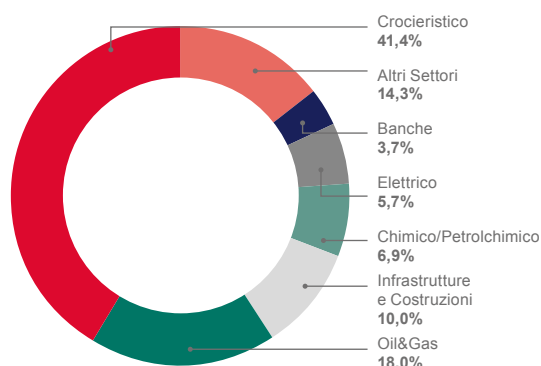
Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

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

### SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



### SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



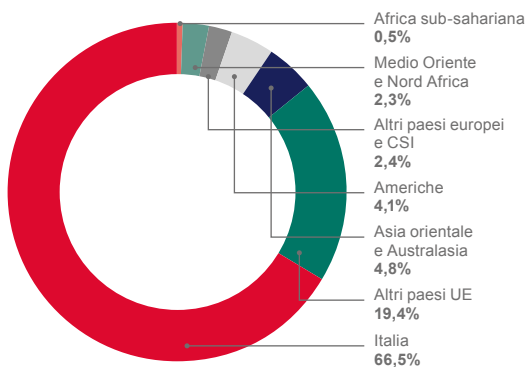
## SACE BT

### Portafoglio Credito

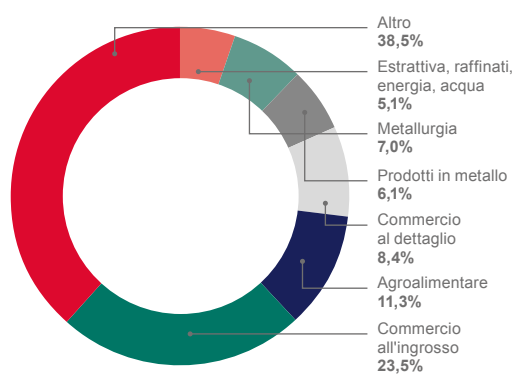
Il Ramo Credito ha 115.120 fidi in vigore al 31 dicembre 2018 (+1,2% rispetto al 2017), per un valore complessivo di euro 9,7 miliardi. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (85,9%), con l'Italia che rappresenta il 66,5%.

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

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



#### SACE BT: massimali in essere credito per settore industriale

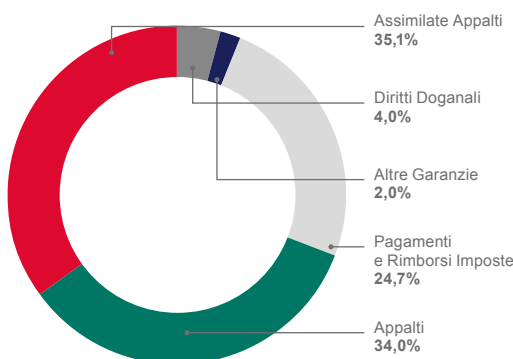


### Portafoglio Cauzioni

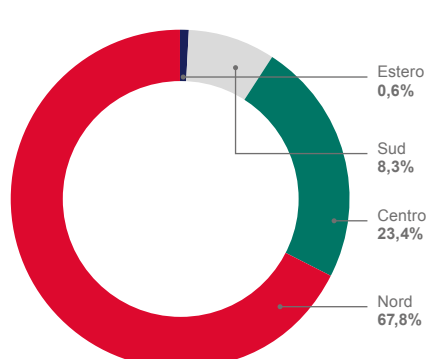
L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati) ammonta a euro 6,3 miliardi (+1,0% rispetto al 2017). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 69,1% dei rischi in essere seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (24,7%).

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

#### SACE BT: capitali assicurati cauzioni per tipologia polizza



#### SACE BT: capitali assicurati cauzioni per area geografica

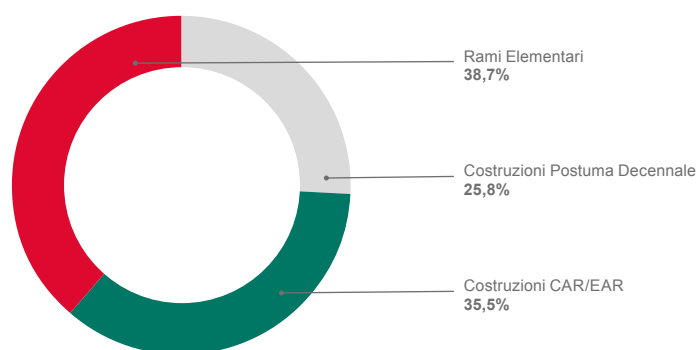


### Portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai Beni

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

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

### SACE BT: esposizione nominale costruzioni per tipologia di polizza



### SACE Fct

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

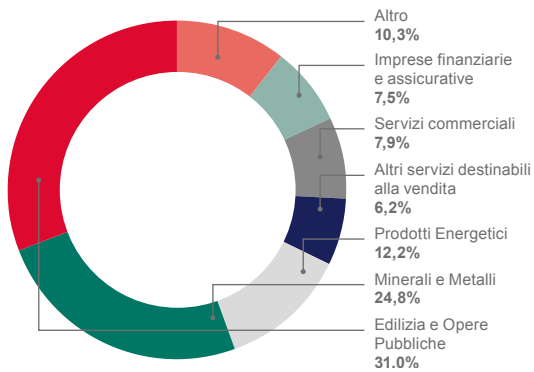
Montecrediti per tipologia di operazioni (in euro/milioni)	Importo	%
Pro soluto	1.449,9	95,3%
Pro solvendo	70,8	4,7%
<b>Totale</b>	<b>1.520,7</b>	<b>100,0%</b>

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

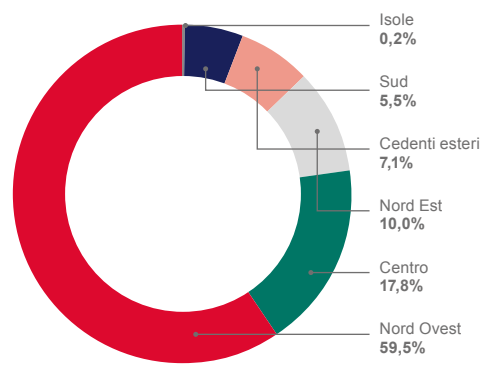
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del cedente evidenzia una presenza di rilievo nel settore Edilizia e Opere pubbliche (31,0%), seguito da Minerali e Metalli (24,8%) e da Prodotti Energetici (12,2%). Rispetto al precedente esercizio si rileva un ulteriore aumento del settore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

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

#### SACE Fct: montecrediti per settore economico del cedente



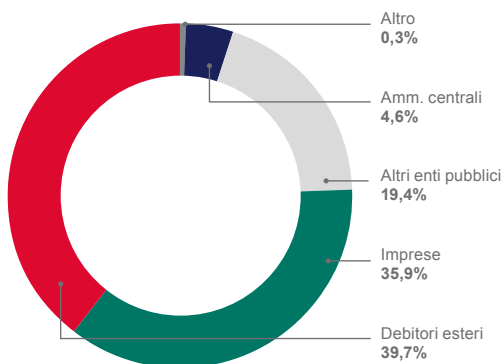
#### SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente



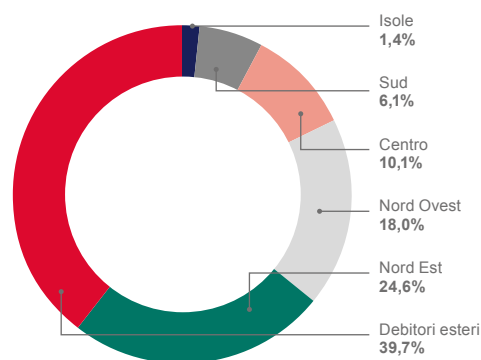
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una situazione di prevalenza delle controparti che rientrano nel settore Privati, che rappresenta il 76,0% del totale e che risultano in aumento rispetto alla chiusura dello scorso esercizio quando totalizzavano il 69,4%;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

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

#### SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore



#### SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore



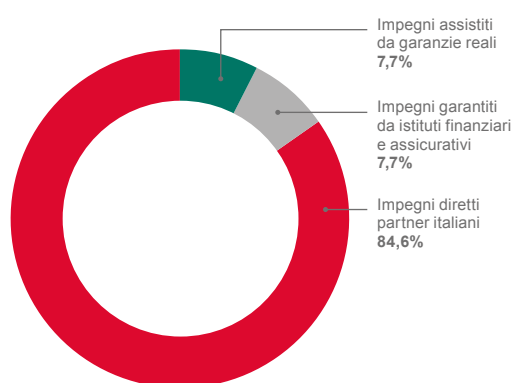
## SIMEST

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

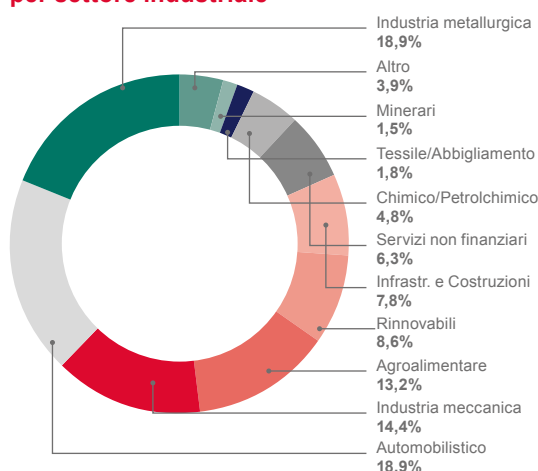
Al 31 dicembre 2018 gli impegni diretti dei *partner* italiani per l'acquisto a termine delle partecipazioni, ammontano complessivamente a circa euro 461 milioni (euro 436 milioni al 31 dicembre 2017). Gli impegni assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a circa euro 42 milioni (euro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

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

### SIMEST: portafoglio in essere per tipologia di garanzia



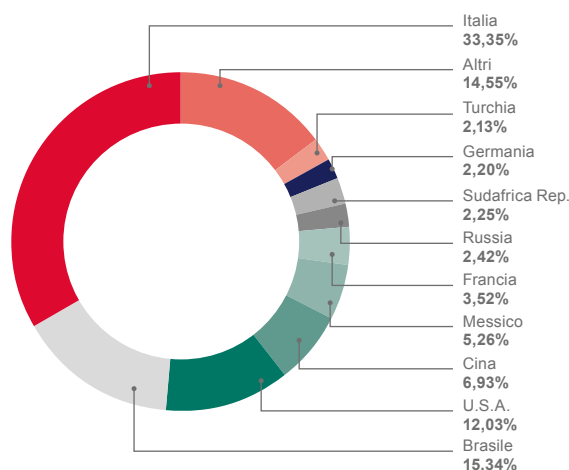
### SIMEST: portafoglio in essere per settore industriale



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

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

### SIMEST: portafoglio in essere per paese



## 5.5 Portafoglio finanziario

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

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

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

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

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

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

### SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio titoli

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

## 6. Risorse umane

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

### Ripartizione del personale per inquadramento

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

### Ripartizione del personale per fascia d'età

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

### Ripartizione del personale per titolo di studio

	Composizione
Laurea	77%
Diploma	22%

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

## 7. Contenzioso

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

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

## 8. Rete di distribuzione e attività di marketing

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

## 9. Corporate Governance

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

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

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



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

## Codice Etico

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

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

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

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

## Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

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

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

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

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

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

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

## Internal Auditing

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

## Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

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

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

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

società.

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

## 10. Azionariato e Capitale Sociale

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

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

## 11. Prospettive per il 2019

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

Roma, 19 marzo 2019

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

# Prospetti contabili consolidati

## Stato patrimoniale consolidato - attività

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

# Stato patrimoniale consolidato

## - Patrimonio netto e passività

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

# Conto economico consolidato

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

## Conto economico complessivo - importi netti

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

# Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

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



# Rendiconto finanziario consolidato

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

# Nota illustrativa al Bilancio Consolidato

## Informazioni Generali

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

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

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

## Normativa di riferimento

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

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

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

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

## Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

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

### Schemi di bilancio

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

### Principi di consolidamento

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

### Cambiamenti nelle politiche contabili

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

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

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

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

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

### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

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

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

### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

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

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

### Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

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

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

### Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

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

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

### Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

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

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

### Il nuovo modello di impairment

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

## Effetti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 9

Nella presente sezione sono illustrate le riconciliazioni dei saldi contabili al 1° gennaio 2018 per effetto dell'applicazione delle nuove regole di classificazione e misurazione richieste dall'IFRS 9<sup>10</sup>.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Area di consolidamento

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

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

## Area di consolidamento

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

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

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

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

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

## Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

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

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

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

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

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

## Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

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

## Criteri di consolidamento

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

## Utilizzo di stime

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

## Criteri di Valutazione

### Attività Immateriali

#### a) Avviamento

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

#### b) Altre attività immateriali

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

### Attivi materiali

#### a) Immobili

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



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

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

#### **b) Altre attività materiali**

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

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

## Riserve tecniche a carico riassicuratori

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

## Investimenti

### Investimenti immobiliari

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

## Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

## Crediti diversi

### Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

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

### Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

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

### Altri crediti

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

## Altri elementi dell'attivo

### Attività e passività fiscali differite

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

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

## Attività e passività fiscali correnti

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

## Altre attività

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

## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

## Patrimonio Netto di pertinenza del gruppo

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

## Capitale sociale

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

## Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende:

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

## Riserve per differenze di cambio nette

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

## Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

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

## Accantonamenti

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

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

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

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

## Riserve Tecniche

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

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

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

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

### *Debiti*

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

#### Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tali debiti sono iscritti al costo.

#### Debiti derivanti da operazioni di assicurazione indiretta

Tali debiti sono iscritti al costo.

#### Altri debiti

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

## Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

#### Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

## Altre passività

Tale voce comprende:

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

## Voci del CONTO ECONOMICO

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

## Premi netti

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

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

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

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

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

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

## Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Nello specifico le macrovoci comprendono:

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

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

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

## Altri ricavi e Altri costi

Tali macrovoci comprendono rispettivamente:

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

## Oneri netti relativi ai sinistri

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

## Spese di gestione

In tale macrovoce sono contabilizzate:

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

## Imposte correnti

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

## Imposte differite

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite ed anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore in ciascun esercizio in cui dette imposte si renderanno esigibili.

## Poste in divisa estera

La rilevazione iniziale delle operazioni in valuta estera viene effettuata nella moneta di conto, applicando all'importo in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste di bilancio in divisa estera vengono valorizzate come segue ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale:

- a. le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- b. le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- c. le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, sono rilevate nel Conto economico del periodo in cui sorgono. Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio.

## Gestione dei rischi

SACE valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di tecniche di *asset liability management*, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi.

SACE utilizza strumenti finanziari con finalità di copertura principalmente per la gestione:

- del rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- del rischio di interesse su crediti e debiti a tasso fisso;
- del rischio di credito.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *forward contracts*. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie internazionali con elevato *rating*. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate in Allegato.

## Principi contabili e interpretazioni di nuova e di prossima applicazione

Quanto di seguito è applicabile dal 1° gennaio 2018:

**IFRS 9** - Strumenti finanziari, adottato con Regolamento (UE) n. 2067/2016. Il nuovo principio contabile sostituisce il precedente IAS 39, introducendo nuovi criteri di classificazione e misurazione delle attività finanziarie, nonché un modello contabile di impairment volto a riflettere con tempestività le perdite attese sulle stesse. Per una descrizione dettagliata sulle principali novità introdotte dallo standard si rimanda al paragrafo "Cambiamenti nelle politiche contabili".

**IFRS 15** - Ricavi provenienti da contratti con i clienti, adottato con Regolamento (UE) n. 1905/2016. Il



nuovo standard sostituisce lo IAS 18 - Ricavi, lo IAS 11 - Lavori su ordinazione e l'IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela, e modifica sostanzialmente definizioni, criteri e metodologie di determinazione e rilevazione dei ricavi in bilancio.

Modifiche all'IFRS 15 - Ricavi provenienti da contratti con i clienti - Chiarimenti dell'IFRS 15, adottate con Regolamento (UE) n. 1987/2017. Introducono alcune precisazioni sulla nuova disciplina dei ricavi. Modifiche all'IFRS 4 - Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi, adottate con Regolamento (UE) n. 1988/2017. Riguarda indicazioni nella gestione dello sfasamento temporale tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data presunta di entrata in vigore (attualmente 1° gennaio 2021) del nuovo principio contabile sui contratti assicurativi (IFRS 17).

Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2014 - 2016, adottato con Regolamento (UE) n. 182/2018 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.

Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni adottate con Regolamento (UE) n. 289/2018.

Modifiche allo IAS 40 - Investimenti immobiliari adottate con Regolamento (UE) n. 400/2018. Le modifiche introdotte tendono a chiarire quando un'entità è autorizzata a cambiare la qualifica di un immobile da strumentale a investimento immobiliare o viceversa.

Ad esclusione dell'IFRS 9, i suddetti nuovi principi non hanno comportato effetti sul bilancio consolidato di SACE SpA.

Quanto di seguito è applicabile dal 1° gennaio 2019:

IFRS 16 - Leasing - adottato con Regolamento (UE) n. 1986/2017. Il nuovo principio definisce il trattamento contabile delle operazioni di leasing in sostituzione della disciplina attualmente esistente e dettata dallo IAS 17 - Leasing e dalle interpretazioni IFRIC 4 - Determinare se un accordo contiene un leasing, SIC 15 - Leasing operativo - Incentivi e SIC 27 - La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing. Il nuovo standard introduce un criterio basato sul diritto d'uso di un bene (right of use), che porterà ad uniformare il trattamento contabile del leasing operativo attualmente applicato dal locatario a quello del leasing finanziario.

Modifiche all'IFRS 9 - Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa adottate con Regolamento UE n. 498/2018.

Interpretazione IFRIC 22 - Operazioni in valuta estera e anticipi, adottata con Regolamento UE n. 519/2018

Interpretazione IFRIC 23 - Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito, adottata con Regolamento UE n. 1595/2018

Infine, alla data di approvazione dei bilanci in commento, risultano emessi dallo IASB ma non ancora omologati dalla Commissione Europea taluni principi contabili, emendamenti ed interpretazioni:

IFRS 17 - Insurance Contracts;

Modifiche allo IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures;

Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2015 - 2017;

Modifiche allo IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement;

Modifiche al Conceptual Framework;

Modifiche all'IFRS 3: Business Combinations;

Modifiche allo IAS 1 e IAS 8: Definition of Material.

I riflessi che tali principi, emendamenti e interpretazioni di prossima applicazione potranno eventualmente avere sull'informativa finanziaria sono ancora in corso di approfondimento e valutazione.

## Cambi adottati

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

	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
Dollaro USA	1,14500	1,1993	1,0541
Sterlina GBP	0,89453	0,88723	0,85618
Franco Svizzero	1,12690	1,1702	1,0739

## Settori di attività

In adempimento a quanto stabilito dal Regolamento IVASS n. 7/2007, il gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami danni,
- altre gestioni.

Stato Patrimoniale per gestione (in euro migliaia)	Gestione danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017		
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	7.617	13.706			3.805	2.744			11.422	16.450
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	52.058	52.566			486	303			52.544	52.869
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	1.135.780	777.523							1.135.780	777.523
<b>4 INVESTIMENTI</b>	5.304.809	2.429.309			1.850.048	2.200.250	(104)	(71)	7.154.753	4.629.488
4.1 Investimenti immobiliari	12.457	31.680							12.457	31.680
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.361	8.010							8.361	8.010
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.015.903	963.870			1.499.665	1.799.871		(71)	3.515.568	2.763.670
4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					5.165	5.165			5.165	5.165
4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	3.268.087	1.425.749			345.218	395.214	(104)		3.613.201	1.820.963
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	758.498	751.775			5.607	3.564	(4.733)	(3.295)	759.371	752.044
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	192.585	124.457			32.798	39.205	(180)	(338)	225.203	163.324
6.1 Costi di acquisizione differiti										
6.2 Altre attività	192.585	124.457			32.798	39.205	(180)	(338)	225.203	163.324
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	3.037.992	4.952.162			95.464	33.207			3.133.456	4.985.369
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	10.489.339	9.101.498			1.988.208	2.279.273	(5.017)	(3.704)	12.472.530	11.377.067
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>						0		0	5.586.994	5.566.993
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>					4.422	3.419	2.127	3.210	79.208	81.568
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	3.244.452	2.700.001							3.244.452	2.700.001
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	1.701.637	645.956			1.503.969	1.761.265	(96.132)		3.109.474	2.407.221
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	38.037	73.160							38.037	73.160
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.663.600	572.796			1.503.969	1.761.265	(96.132)		3.071.437	2.334.061
<b>5 DEBITI</b>	157.711	275.324			15.624	45.094	(4.714)	(3.363)	168.621	317.055
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	267.157	275.035			16.926	29.471	(301)	(278)	283.781	304.228
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>									12.472.530	11.377.067

Conto Economico per gestione (in euro migliaia)	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2017
1.1 Premi netti	308.713	834.066							308.713	834.066
1.1.1 Premi lordi di competenza	355.605	930.109							355.605	930.109
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(46.892)	(96.043)							(46.892)	(96.043)
1.2 Commissioni attive		1			29.184				29.184	28.763
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.358	(108.129)			(4.047)				(2.689)	(108.129)
1.3 bis Riclassificazione secondo <i>overlay approach</i>										
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>										
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	115.780	93.247			58.128				173.908	153.210
1.6 Altri ricavi	37.820	12.267			12.078				52.024	24.397
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>463.671</b>	<b>831.452</b>			<b>95.343</b>				<b>561.140</b>	<b>932.307</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	(182.659)	55.230					(616)		(183.275)	56.059
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(214.860)	17.913					(616)		(215.476)	18.742
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	32.201	37.317							32.201	37.317
2.2 Commissioni passive	1.836	3.890			(5.054)				(3.218)	(1.421)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>										
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(24.221)	(20.996)			(27.549)				(51.770)	(53.479)
2.5 Spese di gestione	(63.768)	(78.753)			(36.752)				(99.136)	(112.682)
2.6 Altri costi	(51.083)	(178.124)			(16.051)				(67.346)	(189.115)
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>(319.895)</b>	<b>(218.753)</b>			<b>(85.406)</b>				<b>(404.745)</b>	<b>(300.638)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>143.776</b>	<b>612.699</b>			<b>9.937</b>				<b>156.395</b>	<b>631.669</b>

# Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

(dati espressi in migliaia di euro)

## 1. Attività Immateriali (Voce 1)

**Tabella 1** (importi in migliaia di euro)

<b>Attività Immateriali</b>	<b>Valore netto al 31/12/2018</b>	<b>Valore netto al 31/12/2017</b>
Avviamento	92	7.655
Altre attività immateriali	11.330	8.795
<b>Totale</b>	<b>11.422</b>	<b>16.450</b>

La voce Avviamento pari a euro 92 migliaia si riferisce all'avviamento di SACE SRV S.r.l. (precedentemente SACE Servizi) costituita nel secondo semestre del 2007; la diminuzione della voce rispetto all'esercizio precedente si giustifica con la cancellazione dell'avviamento che si era originato all'acquisto da parte di SACE BT S.p.A. della partecipazione in SACE Surety e riferito al maggior valore di mercato dell'immobile di proprietà (via A. de Togni, Milano) rispetto al valore contabile. Nell'esercizio 2018 l'immobile di via de Togni, Milano è stato venduto.

La voce "Altre attività immateriali" include prevalentemente i costi per il sistema informatico aziendale. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati.

Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

## 2. Attività Materiali (Voce 2)

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

**Tabella 2** (importi in migliaia di euro)

<b>Immobili</b>	<b>Importo</b>
Esistenze iniziali	50.884
Acquisizioni	
Decrementi	(2)
Ammortamenti	(607)
<b>Valore finale</b>	<b>50.275</b>

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari, né vi sono elementi impegnati a garanzia di passività. Ulteriori dettagli sulla valutazione degli Immobili sono forniti nell'allegato n. 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

**Tabella 3** (importi in migliaia di euro)

<b>Altre attività materiali</b>	<b>Importo</b>
Esistenze iniziali	1.984
Aumenti per acquisti	1.008
Decrementi	(13)
Ammortamenti	(710)
<b>Valore finale</b>	<b>2.269</b>

Gli aumenti dell'esercizio riguardano sostanzialmente l'acquisto di *hardware* per il sistema informativo aziendale nonché mobili ed arredi.

### 3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (Voce 3)

La macrovoce di importo complessivo pari a euro 1.135.780 migliaia (euro 777.523 migliaia al 31 dicembre 2017) comprende gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'allegato n. 2 "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

### 4. Investimenti (Voce 4)

La voce è così composta:

<b>Tabella 4</b> (importi in migliaia di euro)	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
4.1 Investimenti immobiliari	12.457	31.680
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.361	8.010
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.515.568	2.763.670
4.4 Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	5.165	5.165
4.5 Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	3.613.201	1.820.963
4.5.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.590.964	777.023
4.5.2 Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	675
4.5.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	1.022.237	1.043.265
<b>Totale</b>	<b>7.154.753</b>	<b>4.629.488</b>

#### 4.1 Investimenti Immobiliari

La voce "Investimenti Immobiliari" (Voce 4.1) si riferisce agli immobili concessi in locazione a terzi dalla controllata SACE BT S.p.A.. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto nel bilancio consolidato. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui al Titolo III del regolamento ISVAP n. 22. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato n. 1 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

#### 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce accoglie la partecipazione nell'azionariato di ATI (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 10,7 milioni.

#### 4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

**Tabella 5** (importi in migliaia di euro)

Composizione	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Titoli di stato	1.600.509	935.232
Altri titoli quotati	176.810	0
Altri titoli non quotati	3	5
Altro	1.738.246	1.828.433
<b>Totale</b>	<b>3.515.568</b>	<b>2.763.670</b>

La voce comprende le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti informazioni:

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

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato 3 "Dettaglio delle attività finanziarie".

#### 4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività

La voce in oggetto, ammontante ad euro 5.165 al 31 dicembre 2018, si riferisce alle quote detenute da SIMEST S.p.A. nella FINEST S.p.A..

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato 3 "Dettaglio delle attività finanziarie".

#### 4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

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

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato 3 "Dettaglio delle attività finanziarie".

#### 4.5.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione

**Tabella 6** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Titoli di stato	671.492	82.218
Titoli obbligazionari quotati	1.673.372	23.478
Titoli obbligazionari non quotati	168.788	134.503
Azioni quotate	6.441	6.207
Parti di OICR	69.999	530.277
Contratti a termine	852	340
Altro	20	0
<b>Totale</b>	<b>2.590.964</b>	<b>777.023</b>

#### 4.5.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

La voce comprende le attività finanziarie diverse da quelle che, a determinate date, prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire e le attività che non hanno finalità di negoziazione ma sono gestite secondo altri modelli di *business* (IFRS 9 B4.1.5).

**Tabella 7** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Titoli di stato	534.530	514.273
Titoli obbligazionari	142.489	133.778
Altro	345.218	395.214
<b>Totale</b>	<b>1.022.237</b>	<b>1.043.265</b>

Le informazioni di cui all'IFRS 13.93 lettera b) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value* previsti dall'IFRS 13.92 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello. Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e gli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato, il livello 3 i titoli e gli strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata tramite tecniche di valutazione che si basano in modo significativo su variabili non osservabili sul mercato.

Le informazioni di cui all'IFRS 13.93 lettera e) e f) relative alla riconciliazione dei saldi iniziali con quelli finali e al dettaglio delle variazioni intervenute nell'esercizio delle attività e delle passività valutate al *fair value* su base ricorrente, classificate a livello gerarchico 3, sono fornite nell'allegato 9.1 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie del livello 3 valutate al *fair value* su base ricorrente".

## 5. Crediti diversi (Voce 5)

**Tabella 8** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	644.127	692.286
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	30.178	18.795
5.3 Altri crediti	85.066	40.963
<b>Totale</b>	<b>759.371</b>	<b>752.044</b>



### Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce in oggetto che ammonta a euro 644.127 migliaia si riferisce principalmente ai crediti da surroga verso debitori esteri sovrani per euro 368.567 migliaia (euro 460.479 migliaia al 31 dicembre 2017) e verso debitori esteri di natura commerciale per euro 202.311 (euro 142.804 migliaia al 31 dicembre 2017).

### Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

La voce si riferisce ai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle controparti con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione. La voce comprende le operazioni di cui alla Convenzione con il MEF (euro 15.180 migliaia).

### Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce "Altri crediti".

**Tabella 9** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Crediti verso l'Erario	6.144	4.471
Crediti per fatture da emettere	118	691
Crediti v/CDP per consolidato fiscale	32.152	0
Crediti c/margini operazioni finanziarie	8.965	0
Crediti diversi	37.687	35.801
<b>Totale</b>	<b>85.066</b>	<b>40.963</b>

La voce "Crediti diversi" accoglie principalmente l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto (euro 25.542 migliaia). Tali crediti hanno caratteristiche analoghe ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE, per tempi e condizioni di rimborso.

## 6. Altri elementi dell'attivo (Voce 6)

**Tabella 10** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	0	0
6.3 Attività fiscali differite	174.447	128.838
6.4 Attività fiscali correnti	21.069	1.850
6.5 Altre attività	29.687	32.637
<b>Totale</b>	<b>225.203</b>	<b>163.325</b>

Le "Attività fiscali correnti" comprendono le posizioni creditorie vantate dalle società incluse nel consolidamento nei confronti dell'Erario. La voce "Attività fiscali differite" rappresenta le imposte anticipate provenienti dai bilanci ordinari delle società incluse nell'area di consolidamento, nonché dalla fiscalità relativa agli adeguamenti ai principi IFRS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata della voce si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

Il saldo delle attività fiscali differite, pari complessivamente a euro 174.447 migliaia, si riferisce per euro 82.318 migliaia alle imposte calcolate sulla voce riserve tecniche, per euro 28.403 migliaia alla fiscalità calcolata sulle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato e sulle attività finanziarie valutate a fair value, per euro 15.456 migliaia alle imposte calcolate sui fondi per rischi ed oneri e euro 35.817 migliaia riferite alle imposte differite attive calcolate sulle componenti valutative da cambi su crediti e debiti.

## 7. Disponibilità liquide (Voce 7)

**Tabella 11** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Banche e conti correnti postali non vincolati	3.133.441	4.985.353
Cassa	15	16
<b>Totale</b>	<b>3.133.456</b>	<b>4.985.369</b>

Nel 2018 le disponibilità liquide sono diminuite, rispetto al 31 dicembre 2017, per effetto dell'aumento degli Investimenti in titoli di stato e obbligazionari.

## 8. Patrimonio Netto

Il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2018 ammonta ad euro 5.586.994 migliaia ed è così composto:

**Tabella 12** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>5.586.994</b>	<b>5.566.994</b>
<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>5.508.357</b>	<b>5.490.098</b>
Capitale sociale	3.730.324	3.730.324
Riserve di capitale	43.305	43.305
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.605.588	1.260.839
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	625	501
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	128.515	455.129
<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>78.636</b>	<b>76.896</b>
Capitale sociale	78.395	76.082
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(48)	(56)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	289	870

Il Capitale sociale è composto da numero 1.053.428 azioni ordinarie e risulta interamente versato. La voce "Riserve di utili e altre Riserve Patrimoniali" include gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), nonché le riserve di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a) e le Riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali (riserve derivanti da deroghe ai criteri di valutazione, nonché riserve derivanti dal risultato della gestione in cambi).

La voce "Riserve di utili e altre Riserve patrimoniali" accoglie, altresì, la Riserva FTA IFRS 9 i cui dettagli sono stati forniti nel paragrafo "Effetti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 9".

## 9. Accantonamenti

Di seguito si riporta la composizione degli accantonamenti relativi a obbligazioni legali o implicite a cui SACE è esposta nell'esercizio della propria attività.

**Tabella 13** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Fondo per rischio di credito relativo ad impegni e garanzie finanziarie rilasciate	721	821
Accantonamenti per quote Assicurati	8.517	8.326
Accantonamento contenzioso passivo	4.573	4.946
Fondo liquidazione agenti	1.813	1.625
Altri accantonamenti	63.584	65.850
<b>Totale</b>	<b>79.208</b>	<b>81.568</b>

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

La voce "Altri accantonamenti" comprende euro 31.348 migliaia relativi ai potenziali oneri di cui alla Convenzione stipulata con il MEF per quanto riguarda l'importo determinato in misura pari al 10% della riserva di perequazione 2014 di SACE S.p.A. (art. 8.1.a).

**Tabella 14** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>Importo</b>
Valore iniziale	81.568
Accantonamenti	11.277
Utilizzi	13.637
<b>Valore finale</b>	<b>79.208</b>

## 10. Riserve tecniche

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

**Tabella 15** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Riserva premi rami danni	2.770.760	2.309.096
Riserva sinistri rami danni	472.844	389.749
Altre riserve	848	1.156
<b>Totale</b>	<b>3.244.452</b>	<b>2.700.001</b>

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

## 11. Passività finanziarie (Voce 4)

La voce in oggetto è così composta:

**Tabella 16** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
4.1 Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	38.037	73.160
4.1.1 Passività finanziarie detenute per la negoziazione	9.479	43.097
4.1.2 Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	28.558	30.063
4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.071.437	2.334.061
<b>Totale</b>	<b>3.109.474</b>	<b>2.407.221</b>

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

La voce "Passività finanziarie designate al *fair value*" si riferisce per euro 28.504 migliaia a recuperi su crediti da surroga.

Le "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" includono:

- euro 1.072 milioni relativi a operazioni di pronti contro termine stipulate da SACE S.p.A. con la capogruppo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
- euro 860,0 milioni relativi al finanziamento ricevuto da SACE FCT S.p.A. dalla capogruppo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.;
- euro 500 milioni relativi al prestito subordinato, quotato alla Borsa del Lussemburgo, emesso dalla Capogruppo SACE S.p.A.;
- euro 251,7 milioni relativi ai finanziamenti sottoscritti dalla controllata SACE Fct S.p.A. con il sistema bancario e non ancora rimborsati al 31 dicembre 2018;
- euro 249,1 milioni riferiti allo scoperto di conto corrente attivato con il sistema bancario ed all'utilizzo delle linee di credito per sostenere i flussi finanziari degli investimenti in partecipazioni della Simest S.p.A..

## 12. Debiti

**Tabella 17** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	36.192	35.677
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	75.812	122.968
5.3 Altri debiti	56.617	158.411
<b>Totale</b>	<b>168.621</b>	<b>317.056</b>

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta sono riferiti principalmente ai debiti per quote di spettanza verso assicurati dovute per le quote di scoperto sulle somme recuperate pari ad euro 30.074 migliaia.

Tra i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione euro 54.878 migliaia sono relativi a debiti per premi ceduti per operazioni incluse nella Convenzione di riassicurazione con il MEF.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

**Tabella 18** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
Debiti verso fornitori	15.581	15.695
Trattamento di fine rapporto	7.483	8.235
Debito v/CDP per consolidato fiscale	0	81.248
Margini finanz. v/CDP per Pronti c/termine	9.710	0
Debiti diversi	23.843	53.233
<b>Totale</b>	<b>56.617</b>	<b>158.411</b>

La voce Debiti diversi comprende principalmente gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di *factoring* (euro 4.405 migliaia) e costi del personale (euro 12.205 migliaia).

## 13. Altri elementi del passivo

La macrovoce si compone come segue:

**Tabella 19** (importi in migliaia di euro)

<b>Composizione</b>	<b>31 dicembre 2018</b>	<b>31 dicembre 2017</b>
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2 Passività fiscali differite	264.596	266.511
6.3 Passività fiscali correnti	4.023	11.438
6.4 Altre Passività	15.162	26.278
<b>Totale</b>	<b>283.781</b>	<b>304.227</b>

Il saldo delle passività fiscali differite, pari complessivamente a euro 264.596 migliaia, si riferisce per euro 85.759 migliaia, alle imposte calcolate sullo storno ai fini IFRS della riserva di perequazione, per euro 102.050 migliaia, alle imposte calcolate sull'adeguamento delle riserve tecniche, nonché per euro 36.753 migliaia alla fiscalità calcolata sulle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato e sulle attività finanziarie valutate a fair value. L'importo complessivo tiene conto inoltre, per euro 28.651 migliaia, delle imposte differite calcolate sulle componenti valutative cambi dei crediti e dei titoli di massa.

# Informazioni sul Conto economico consolidato

## 14. Premi netti

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 815.536 migliaia; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2018.

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 6 "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

## 15. Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti finanziari in cambi (si veda anche la voce "Altri Ricavi" per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 7 "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

## 16. Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La voce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare, essa si compone come segue:

### *Interessi attivi*

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IFRS 9).

### *Altri proventi*

La voce comprende i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento.

## 17. Altri ricavi

La macrovoce comprende principalmente le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 39.748 migliaia (euro 21.983 migliaia al 31 dicembre 2017).

## 18. Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 247.906 migliaia (euro 376.739 migliaia al 31 dicembre 2017). Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2018. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato 6 "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

## 19. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare si compone come segue:

### *Interessi passivi*

La voce comprende gli interessi passivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (relativi ai finanziamenti in essere).

### *Altri oneri*

La voce comprende, tra l'altro, i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari.

## 20. Spese di gestione

### *Provvigioni e altre spese di acquisizione*

La voce comprende i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

### *Spese di gestione degli investimenti*

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni.

### *Altre spese di amministrazione*

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.



## 21. Altri costi

La macrovoce pari a euro 67.346 comprende:

- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 9.417 migliaia);
- le svalutazioni e gli accantonamenti effettuati nell'esercizio (euro 11.515 migliaia);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 18.413 migliaia);
- l'*impairment* dell'avviamento relativo alla partecipazione detenuta da Sace BT S.p.A. nella società SACE Surety (euro 7.541 migliaia)
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali che a quelli immateriali (euro 3.278 migliaia).

## 22. Imposte

La voce è così composta:

**Tabella 20** (importi in migliaia di euro)

### Imposte sul reddito

#### Transitate a conto economico

	2018	2017
<i>Imposte correnti</i>		
Oneri (proventi) per imposte correnti	85.477	137.524
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti	4	(385)
<i>Imposte differite</i>		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	(58.729)	38.531
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte		
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali		
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita	838	
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>27.590</b>	<b>175.670</b>

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

**Tabella 21** (importi in migliaia di euro)

### Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica - dettaglio

#### Valori in percentuale

	2018	2017
Aliquota ordinaria applicabile	30,82%	34,32%
Effetto delle variazioni in aumento/diminuzione	(13,18%)	(5,55%)
<b>Tasso d'imposta su utile prima delle imposte</b>	<b>17,64%</b>	<b>28,77%</b>

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

**Tabella 22** (importi in migliaia di euro)

Imposte differite attive e passive relative a:	Attività		Passività		Netto	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Attività immateriali						
Rivalutazione non realizzata	7.544	2.095			7.544	2.095
Riserve di perequazione e catastrofali			85.759	67.958	(85.759)	(67.958)
Benefici ai dipendenti	21	16	339	266	(318)	(250)
Valutazione attività a FV			138.803	127.027	(138.803)	(127.027)
Altre voci	166.882	126.727	39.695	71.260	127.187	55.467
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	174.447	128.838	264.596	266.511	(90.149)	(137.673)
Compensazione di imposte						
<b>Totale Imposte nette (attività)/passività</b>	<b>174.447</b>	<b>128.838</b>	<b>264.596</b>	<b>266.511</b>	<b>(90.149)</b>	<b>(137.673)</b>

## Altre informazioni

### Operazioni infragruppo e con parti correlate

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

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

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2018 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2018 per premi per circa euro 92,6 milioni (euro 24,3 milioni nel 2017). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 84 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo e 3 titoli obbligazionari del valore nominale di complessivi euro 1.650 milioni acquistati da SACE nel 2018; inoltre al 31 dicembre 2018 risultano euro 3.181 milioni riferiti ai depositi presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.; operazioni di pronti contro termine passivi pari a euro 1.072 milioni e un'operazione di *asset swap* per un nozionale di euro 25 milioni.

## Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica

L'ammontare dei compensi corrisposti nel 2018 è pari ad euro 3.444 migliaia.

## Altre informazioni

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

## Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D.Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2018 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. ed alla BDO Italia S.p.A. (limitatamente alla controllata SACE BT S.p.A.).

**Tabella 23** (importi in migliaia di euro)

Descrizione	Importo
Revisione contabile SACE S.p.A.	131
Revisione contabile Controllate	318
<b>Totale</b>	<b>450</b>

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

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

# Allegati alla Nota illustrativa

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

## Allegato 1. Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

<i>(in euro migliaia)</i>	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.457		12.457
Altri immobili	50.275		50.275
Altre attività materiali	2.269		2.269
Altre attività immateriali	11.330		11.330

## Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

<i>(in euro migliaia)</i>	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>Riserve danni</b>	<b>1.133.529</b>	<b>776.251</b>	<b>2.251</b>	<b>1.272</b>	<b>1.135.780</b>	<b>777.523</b>
Riserva premi	1.038.033	686.412	1.261	880	1.039.294	687.292
Riserva sinistri	64.042	53.129	990	392	65.032	53.521
Altre riserve	31.454	36.711	-	-	31.454	36.711
<b>Riserve vita</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
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	-	-	-	-	-	-
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>1.133.529</b>	<b>776.251</b>	<b>2.251</b>	<b>1.272</b>	<b>1.135.780</b>	<b>777.523</b>

## Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		Attività finanziarie valutate al fair value complessiva		Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio		
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<i>(in euro migliaia)</i>											
Titoli di capitale	-	-	5.165	5.165	6.441	-	-	-	-	11.606	11.372
- di cui titoli quotati	-	-	-	-	6.441	-	-	-	-	6.441	6.207
Titoli di debito	1.777.319	935.237	-	-	2.513.652	-	677.019	648.051	648.051	4.967.990	1.823.488
- di cui titoli quotati	1.777.319	935.232	-	-	2.343.260	-	677.019	648.051	648.051	4.797.599	1.688.979
Quote di OICR	-	-	-	-	69.999	-	-	-	-	69.999	530.276
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	463	27	-	-	-	-	-	-	-	463	27
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi presso cedenti	224	196	-	-	-	-	-	-	-	224	196
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	1.737.562	1.828.210	-	-	-	675	345.218	395.214	675	2.082.780	2.224.099
Derivati non di copertura	-	-	-	-	495	-	-	-	-	495	340
Derivati di copertura	-	-	-	-	377	-	-	-	-	377	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.515.568</b>	<b>2.763.670</b>	<b>5.165</b>	<b>5.165</b>	<b>2.590.964</b>	<b>-</b>	<b>1.022.237</b>	<b>1.043.265</b>	<b>675</b>	<b>7.133.934</b>	<b>4.589.798</b>

**Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche**

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>Lavoro diretto</b>		<b>Lavoro indiretto</b>		<b>Totale valore di bilancio</b>	
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<b>Riserve danni</b>	<b>3.089.736</b>	<b>2.591.077</b>	<b>154.715</b>	<b>108.924</b>	<b>3.244.452</b>	<b>2.700.001</b>
Riserva premi	2.649.389	2.202.004	121.370	107.092	2.770.760	2.309.096
Riserva sinistri	439.499	387.917	33.345	1.832	472.844	389.749
Altre riserve	848	1.156	0	0	848	1.156
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<b>Riserve vita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>			0	0	0	0
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>			0	0	0	0
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>3.089.736</b>	<b>2.591.077</b>	<b>154.715</b>	<b>108.924</b>	<b>3.244.452</b>	<b>2.700.001</b>



**Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative***(in euro migliaia)*

Gestione danni	31/12/2018		31/12/2017			
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>PREMI NETTI</b>	<b>355.605</b>	<b>(46.892)</b>	<b>308.713</b>	<b>930.108</b>	<b>(96.042)</b>	<b>834.066</b>
a Premi contabilizzati	815.537	(275.351)	540.186	873.433	(170.839)	702.593
b Variazione della riserva premi	(459.932)	228.459	(231.473)	56.676	74.797	131.473
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>226.762</b>	<b>(43.486)</b>	<b>183.275</b>	<b>(24.408)</b>	<b>(31.652)</b>	<b>(56.060)</b>
a Importi pagati	281.647	(33.740)	247.906	418.723	(41.984)	376.739
b Variazione della riserva sinistri	83.096	(11.512)	71.584	(224.740)	9.109	(215.631)
c Variazione dei recuperi	(142.899)	1.734	(141.165)	(223.786)	1.249	(222.537)
d Variazione delle altre riserve tecniche	4.918	32	4.950	5.395	(26)	5.369
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a Somme pagate	0	0	0	0	0	0
b Variazione della riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
c Variazione delle riserve matematiche	0	0	0	0	0	0
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
e Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0



## Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

(in euro migliaia)	Utili da valutazione			Perdite da valutazione			Totale proventi e oneri					
	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri realizzati	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore	Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri realizzati	
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>172.583</b>	<b>14.891</b>	<b>(21.576)</b>	<b>291.599</b>	<b>(275.063)</b>	<b>182.434</b>	<b>4.097</b>	<b>2.759</b>	<b>(52.275)</b>	<b>0</b>	<b>137.015</b>	<b>13.405</b>
Derivante da												
a investimenti immobiliari	0	(1.410)	(519)	0	0	(1.929)	0	0	0	0	(1.929)	319
Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>Joint venture</i>	0	0	0	0	0	0	351	0	0	0	351	18.271
Derivante da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	118.913	11.295	0	1.682	(2.363)	129.527	0	0	(25.188)	0	104.338	83.824
Derivante da attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	0	17	0	0	0	17	23	0	0	0	40	0
Derivante da attività finanziarie detenute per la negoziazione	20.226	2.493	(876)	282.005	(272.700)	31.148	2.207	2.759	(13.612)	0	22.502	(106.299)
Derivante da attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivante da altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	33.444	2.496	(20.181)	7.912	0	23.671	1.516	0	(13.475)	0	11.712	17.290
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>3.544</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.544</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.544</b>	<b>64</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>443</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>443</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>443</b>	<b>4.776</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>(2.862)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.862)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.862)</b>	<b>(7.222)</b>
Derivante da passività finanziarie detenute per la negoziazione	2.146	0	0	0	0	2.146	0	0	0	0	2.146	0
Derivante da passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivante da altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(5.008)	0	0	0	0	(5.008)	0	0	0	0	(5.008)	(7.222)
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>(18.693)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(18.693)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(18.693)</b>	<b>(19.421)</b>
<b>Totale</b>	<b>155.016</b>	<b>14.891</b>	<b>(21.576)</b>	<b>291.599</b>	<b>(275.063)</b>	<b>164.867</b>	<b>4.097</b>	<b>2.759</b>	<b>(52.275)</b>	<b>0</b>	<b>119.447</b>	<b>(8.398)</b>

**Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>Gestione Danni</b>		<b>Gestione Vita</b>	
	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	<b>57.002</b>	<b>48.259</b>		
a Provvigioni di acquisizione	15.395	13.317		
b Altre spese di acquisizione	38.852	32.060		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-		
d Provvigioni di incasso	2.756	2.882		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	(54.713)	(23.012)		
Spese di gestione degli investimenti	5.424	3.160		
Altre spese di amministrazione	56.055	50.347		
<b>Totale</b>	<b>63.768</b>	<b>78.753</b>		



**Allegato 9.1. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente**

<i>(in euro migliaia)</i>	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie rilevate al fair value a conto economico			Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie valutate al fair value rilevate a conto economico	
		Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value	Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value
<b>Esistenza iniziale</b>	5.165	42.859	395.214						30.063
Acquisti/Emissioni		37.388	12.947						
Vendite/Riacquisti									
Rimborsi			(69.211)						
Utile o perdita rilevati a conto economico			(4.047)						
- di cui utili/perdite da valutazione			(4.047)						
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo									
Trasferimenti nel livello 3		(10.163)							
Trasferimenti ad altri livelli		(631)							(1.505)
Altre variazioni									
<b>Esistenza finale</b>	5.165	69.453	345.218						28.558

**Allegato 10. Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value**

(in euro migliaia)	Valore di bilancio		Fair value							
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>Attività</b>										
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.515.568	2.763.670	1.812.905	1.052.351	29.301	115	1.735.266	1.828.323	3.577.472	2.880.789
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	8.361	8.010			8.361	8.010			8.361	8.010
Investimenti immobiliari	12.457	31.680			12.457	31.680			12.457	31.680
Attività materiali	52.544	52.869			52.544	52.754		115	52.544	52.869
<b>Totale attività</b>	<b>3.588.931</b>	<b>2.856.229</b>	<b>1.812.905</b>	<b>1.052.351</b>	<b>102.664</b>	<b>92.559</b>	<b>1.735.266</b>	<b>1.828.438</b>	<b>3.650.835</b>	<b>2.973.348</b>
<b>Passività</b>										
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.071.437	2.334.061	476.636	542.847	14.121		2.525.805	1.611.226	3.016.562	2.154.073

## Allegato 11. Dettaglio delle altre componenti di conto economico complessivo

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni	Totale variazioni	Imposte	Esistenza
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017				
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>	0	0	0	0	0	0	0	448
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate								
Riserva di rivalutazione di attività materiali								
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita								
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti								190
Utili o perdite su titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva								448
Riserva derivante da variazione del proprio merito creditizio su passività finanziarie al <i>fair value</i>								
Altri elementi								
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>	0	0	0	0	0	0	0	(108)
Riserva per differenze di cambio nette								(66)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario								
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera								
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate								
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita								
Riclassifica secondo l' <i>overlay approach</i>								
Altri elementi								
<b>Totale delle altre componenti del conto economico complessivo</b>	0	0	0	0	0	0	0	340

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (\*)

Alessandro Maria DECIO (\*\*)

I Sindaci

Franco Luciano TUTINO

Roberta BATTISTIN

Giuliano SEGRE

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro  
delle imprese circa l'avvenuto deposito.

(\*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.

(\*\*) Indicare la carica rivestita da chi firma.

## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

ai sensi dell'art. 13 p. 10.8 dello statuto di SACE S.p.A

I sottoscritti Alessandro Maria Decio in qualità di Amministratore Delegato, Michele De Capitani, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018:
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 19 marzo 2019

**Amministratore Delegato**  
Alessandro Maria Decio

**Dirigente Preposto**  
Michele De Capitani



# Relazione degli organi indipendenti

## Relazione del Collegio Sindacale

SACE S.p.A. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

Signor Azionista,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento di SACE S.p.A. comprende:

- SACE S.p.A., che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società direttamente controllate;
- SIMEST S.p.A., controllata al 76,005%;
- SACE Fct S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE BT S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE SRV S.r.l., posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT S.p.A.;
- SACE do Brasil Representações Ltda, posseduta direttamente al 99,96% e indirettamente allo 0,04% per il tramite di SACE SRV S.r.l.;
- Fondo Sviluppo Export - Fondo comune di investimento del quale SACE è l'unico sottoscrittore delle quote.

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né della controllante, Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 di SACE S.p.A. è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento n. 7/2007 dell'IVASS, come modificato dal Provvedimento n. 74 dell'8 maggio 2018.

Nella Nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati.

Unitamente al bilancio consolidato, gli Amministratori di SACE S.p.A. hanno trasmesso al Collegio Sindacale il *reporting package* al 31 dicembre 2018, predisposto ai fini della redazione del Bilancio consolidato della capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A. e redatto sulla base delle istruzioni emanate da Banca d'Italia, nonché di quelle dello stesso Azionista.

Anche il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. Per i bilanci delle società oggetto di consolidamento non è stato svolto dal Collegio Sindacale alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli Organi di controllo. Diamo atto che, nelle relazioni emesse da questi ultimi, per la parte di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve.

Si dà, altresì, atto che, nell'ambito dell'attività di vigilanza istituzionale di competenza il Collegio Sindacale ha provveduto ad accertare:

- il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento;
- l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato.

In data odierna la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la Relazione di revisione sul Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, nel rispetto delle disposizioni sulla revisione legale recepite nel nostro ordinamento con il D. Lgs. n. 135/2016. In particolare, la Società di Revisione: i) ha rilasciato un giudizio, dal quale risulta che il Bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del ri-

sultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, adottati dall'Unione Europea; ii) ha rilasciato un giudizio di coerenza, dal quale risulta che la relazione sulla gestione è coerente con il Bilancio consolidato del Gruppo SACE al 31 dicembre 2018 e che la stessa è redatta in conformità alle norme di legge; iii) con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lett. e) del D. Lgs. n. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, ha evidenziato di non aver nulla da riportare.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, di competenza del Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della stessa, la cui attività operativa, anche nel corso del 2018, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato.

A giudizio del Collegio Sindacale, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 del Gruppo SACE – che chiude con un utile netto di 128.804 migliaia di Euro, comprensivo di un utile di esercizio di 128.515 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo, un totale dell'attivo di 12.472.530 migliaia di Euro, un totale del passivo di 6.885.536 migliaia di Euro e un patrimonio netto consolidato di 5.586.994 migliaia di Euro, comprensivo di un patrimonio netto di pertinenza del Gruppo di 5.508.357 migliaia di Euro – in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo SACE al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 3 aprile 2019

#### **Il Collegio Sindacale**

Prof. Franco Luciano Tutino (Presidente)  
Dott.ssa Roberta Battistin (Sindaco effettivo)  
Prof. Giuliano Segre (Sindaco effettivo)

**SACE SpA**

***Relazione della società di revisione indipendente***  
*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10*  
*del Regolamento (UE) n° 537/2014*

***Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018***



### **Relazione della società di revisione indipendente**

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

All'Azionista di  
SACE SpA

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo SACE (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota illustrativa al bilancio consolidato che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla SACE SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulser 23 Tel. 0302607501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Pirecepietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



### Aspetti chiave

### Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

#### Valutazione della riserva premi

*Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:*

*Criteri di valutazione – Riserve tecniche  
Informazioni sullo stato patrimoniale  
consolidato - Sezione 10 – Riserve tecniche*

Le riserve tecniche del bilancio consolidato di SACE SpA comprendono Euro 2.771 milioni relativi alla riserva premi, pari al 22 per cento del "totale patrimonio netto e passività".

La riserva premi del bilancio consolidato è calcolata nella sua componente denominata "riserva per frazioni di premi" con il metodo del *pro rata temporis* applicato in modo analitico su ciascuna polizza, accantonando a riserva la quota parte del premio lordo contabilizzato ma di competenza di esercizi futuri. La componente "riserva per rischi in corso" integra la riserva per frazioni di premi per coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, nel caso in cui il costo atteso dei rischi assunti superi l'accantonamento per frazione di premi. La determinazione della riserva premi è funzione della stima della perdita attesa a scadenza del portafoglio esistente alla data di bilancio, che viene elaborata attraverso modelli statistici.

L'analisi della voce costituisce un aspetto chiave della revisione per via della complessità del modello e del grado di soggettività relativo, in particolare, alla stima della probabilità di insolvenza, dei coefficienti di correlazione e dei tassi di recupero.

Sono state svolte le seguenti principali attività al fine di indirizzare tale aspetto:

- identificazione e verifica dei controlli interni ritenuti più significativi, posti in essere dalla Direzione a supporto della corretta determinazione della riserva;
- discussione con le competenti funzioni aziendali in merito all'andamento degli indicatori di rischio che contribuiscono alle variazioni della perdita attesa;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- coinvolgimento di esperti attuari appartenenti alla rete PwC per verificare la ragionevolezza delle metodologie e delle assunzioni alla base del modello utilizzato per la determinazione della componente riserva per rischi in corso.



### Valutazione dei crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare

*Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:*

*Criteri di valutazione – Crediti*

*Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato - Sezione 5 – Crediti diversi (Voce 5)*

I crediti diversi comprendono Euro 571 milioni, pari al 4,6 per cento del totale attività relativi a crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare.

Con il pagamento degli indennizzi, per effetto della surroga, la Società diviene creditrice nei confronti delle controparti inadempienti, che nel caso di polizze a copertura del rischio sovrano sono direttamente riconducibili a Paesi esteri, mentre nel caso di polizze a copertura del rischio commerciale sono riferite a controparti *corporate*. La Società adegua il valore dei crediti a quello di presumibile realizzo tenendo in considerazione la peculiare natura delle operazioni sottostanti, la situazione geopolitica del paese debitore, la valutazione di terzi esterni e l'eventuale esistenza di un piano di rientro.

Nella valutazione dei crediti la componente di stima è preponderante, ed è caratterizzata da un elevato grado soggettività, con particolare riferimento alla determinazione del valore recuperabile e della relativa tempistica.

Sono state svolte le seguenti principali attività al fine di indirizzare tale aspetto:

- discussione con le competenti funzioni aziendali circa l'evoluzione della situazione economica e geopolitica delle principali controparti debentrici;
- acquisizione ed analisi critica della documentazione interna ed esterna a supporto delle svalutazioni o delle riprese di valore registrate;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- svolgimento di procedure di analisi comparativa con riferimento agli scostamenti significativi rispetto all'esercizio precedente ed approfondimenti delle risultanze con le funzioni aziendali interessate;
- per un campione di controparti verifica della regolarità dei pagamenti e del rispetto dei piani di rientro concordati.



### Valutazione dei crediti per factoring

*Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:*

*Criteri di valutazione – Crediti*

*Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato - Sezione 4 – Investimenti (Voce 4) – par. 4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato*

Nella voce Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato del bilancio consolidato di SACE SpA sono inclusi crediti derivanti da attività di factoring per Euro 1.280 milioni, pari al 10 per cento del totale attività.

Le svalutazioni sui crediti per factoring sono calcolate su base analitica per le posizioni creditorie deteriorate che siano individualmente significative e su base collettiva per tutte le altre posizioni raggruppate in categorie omogenee. Il calcolo delle svalutazioni rappresenta un aspetto chiave della revisione in quanto include intrinsecamente il ricorso ad elementi di stima che comportano un elevato grado di giudizio professionale.

Per le svalutazioni su base analitica, si ricorre all'utilizzo di stime per determinare l'ammontare recuperabile e le relative tempistiche, anche tenuto conto dei connessi costi di recupero della singola posizione.

Le svalutazioni su base collettiva sono calcolate utilizzando modelli di stima, basati sia su parametri interni sia di mercato, che la Direzione ritiene rappresentativi del decadimento atteso del portafoglio alla luce delle migliori informazioni, anche di natura prospettica, disponibili alla data di riferimento del bilancio.

Sono state svolte le seguenti principali attività, al fine di indirizzare tale aspetto:

- comprensione e valutazione delle procedure e dei processi aziendali relative al monitoraggio e alla valutazione del credito e verifiche sull'efficacia operativa dei relativi controlli rilevanti;
- analisi del nuovo modello di valutazione collettiva, predisposto sulla base dei requisiti del nuovo principio contabile IFRS 9, e verifica su base campionaria della ragionevolezza delle variabili oggetto di stima nell'ambito di tale modello;
- svolgimento di procedure volte alla verifica della corrispondenza tra le informazioni gestionali e quelle contabili;
- svolgimento di procedure di analisi comparativa con riferimento agli scostamenti significativi rispetto all'esercizio precedente ed approfondimenti delle risultanze con le funzioni aziendali interessate;
- per le posizioni valutate su base analitica verifiche, su base campionaria, della valutazione e della classificazione in bilancio secondo le categorie previste dal quadro normativo sull'informazione finanziaria e regolamentare applicabile.



### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo SACE SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;





- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.



***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di SACE SpA ci ha conferito in data 23 aprile 2015 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n° 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/10***

Gli amministratori di SACE SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del gruppo SACE al 31 dicembre 2018, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del gruppo SACE al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del gruppo SACE al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs n° 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.



***Esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria***

Come descritto nella relazione sulla gestione, gli amministratori di SACE SpA si sono avvalsi dell'esonero dalla predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi dell'articolo 6, comma 1, del DLgs 30 dicembre 2016, n° 254.

Roma, 3 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alberto Buscaglia', written over a horizontal line.

Alberto Buscaglia  
(Revisore legale)



