

# **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 2016)**

—————  
**Comunicata alla Presidenza l'11 gennaio 2018**  
—————





# *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  
per l'esercizio 2016

Relatore: Presidente di sezione Guido Carlino

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



*La*

# *Corte dei Conti*

*in*

## *Sezione del controllo sugli enti*

nell'adunanza del 19 dicembre 2017;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

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, successivamente trasformata, con il decreto legislativo 3 marzo 1998, n. 143 (art. 9), in Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE)

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 legge 21 marzo 1958, n. 259;

rilevato che la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., esercitando la facoltà conferitale dall'articolo 23 bis della legge 7 agosto 2012, n.135, in data 9 novembre 2012, ha acquistato l'intero capitale sociale di SACE;

visto il bilancio della Società, relativo all'esercizio finanziario 2016, 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;

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 dell'Ente per l'esercizio 2016;

rilevato che dall'analisi del bilancio e della documentazione, relativa all'esercizio in esame, è emerso che:



# Corte dei Conti

- il conto economico per l'esercizio 2016 si è chiuso con un utile netto di 303,5 milioni di euro (406,7 milioni di euro nel 2015), in diminuzione del 25,4 per cento;
- il patrimonio netto della Società nel 2016 ammonta a 4.546 milioni di euro (4.309 milioni di euro nel 2015) con un incremento del 6 per cento rispetto al precedente esercizio, prevalentemente determinato dall' aumento del capitale sociale in conseguenza del conferimento, da parte dell'azionista Cassa depositi e prestiti Spa, della partecipazione in SIMEST Spa;
- il conto economico consolidato del gruppo SACE per l'esercizio 2016 si chiude con un utile netto di circa 481,1 milioni di euro, in aumento del 55,6 per cento rispetto all'anno precedente;
- il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo per il 2016 mostra un incremento dell'8,7 per cento, passando da 4.769, 7 milioni di euro nel 2015 a 5.184,6 milioni di euro nel 2016;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'art.7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che del bilancio d'esercizio - corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia 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 conto consuntivo per l'esercizio 2016 - 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 9 gennaio 2018

## SOMMARIO

Premessa .....	7
1 Il quadro normativo di riferimento .....	8
1.1 Il contesto normativo .....	8
1.2 La normativa del 2016 .....	9
2 L'assetto azionario e i rapporti con la controllante.....	11
3 Gli organi sociali.....	14
3.1 Assemblea .....	14
3.2 Consiglio di amministrazione, Presidente e Amministratore delegato .....	14
3.3 Collegio sindacale .....	17
3.4 Compensi per gli organi.....	18
4 La struttura organizzativa .....	21
4.1 L'organizzazione diretta .....	21
4.2 Le società del gruppo .....	22
5 Le risorse umane.....	24
5.1 L'organico .....	24
5.2 La spesa per il personale.....	25
5.3 La formazione del personale .....	26
6 Il sistema dei controlli .....	27
6.1 I controlli interni.....	27
6.2 Il Codice etico .....	27
6.3 Il modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001 .....	28
7 Il contenzioso .....	29
8 L'attività svolta .....	30
8.1 L'attività di SACE s.p.a. ....	30
8.2 L'attività delle società controllate.....	33
9 La gestione economico-patrimoniale.....	35
9.1 I dati di sintesi .....	35
9.2 Lo stato patrimoniale .....	37
9.3 Il conto economico .....	39
10 Il bilancio consolidato del gruppo SACE.....	42
11 Considerazioni conclusive .....	48

## INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Compensi degli organi.....	19
Tabella 2 – Personale di SACE 2015 2016.....	24
Tabella 3 - Ripartizione del personale per titolo di studio.....	24
Tabella 4 – Personale del gruppo SACE n.e 2015 - 2016.....	25
Tabella 5 – Spesa per stipendi .....	25
Tabella 6 - Spesa per stipendi del gruppo SACE anno 2016.....	26
Tabella 7 - Andamento economico-patrimoniale della società.....	36
Tabella 8 - SACE S.p.A. stato patrimoniale.....	38
Tabella 9 - SACE S.p.A. conto economico.....	40
Tabella 10 - Bilancio consolidato - stato patrimoniale attivo.....	43
Tabella 11 - Bilancio consolidato - stato patrimoniale passivo.....	44
Tabella 12 - Bilancio consolidato - conto economico.....	46



## **PREMESSA**

Con la presente relazione la Corte riferisce al Parlamento a norma dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259 sul risultato del controllo eseguito e con le modalità di cui all'art. 12 della citata legge, sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A. per l'esercizio 2016 e sui fatti più significativi sino ad oggi intervenuti.

L'ultimo referto, relativo all'esercizio 2015, è stato approvato con determinazione della Sezione del controllo sugli enti n. 18 del 21 marzo 2017 (pubblicata in “Atti Parlamentari, XVII Legislatura, Senato della Repubblica, Doc. XV, n. 508”).

Il referto include, seppure sinteticamente, i principali dati ed elementi concernenti la gestione delle società del perimetro SACE.

# **1 IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO**

## **1.1 Il contesto normativo**

Con decreto legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con legge 24 novembre 2003 n. 326, l'Istituto per i servizi assicurativi del commercio con l'estero, avente natura di ente pubblico economico (Cass. S.U. 19 gennaio 1988 n. 391) venne trasformato in società per azioni, assumendo la denominazione di "SACE s.p.a. - Servizi assicurativi del commercio estero" (art.6) e subentrando, a decorrere dal 1° gennaio 2004, in tutti i rapporti attivi e passivi intestati al preesistente ente.

La Società assolve plurimi compiti, tutti strumentali al progresso e al consolidamento della internazionalizzazione dell'economia italiana e dei suoi operatori. 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, nella loro attività con l'estero o di internazionalizzazione dell'economia italiana, ai sensi degli articoli 2, commi 1 e 2, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n.143, modificato ed integrato dalle disposizioni recate dal d.l. 14 marzo 2005 n.35, convertito in l. 14 maggio 2005 n. 80, e l, commi 1335 e ss., della legge 27 dicembre 2006 n. 296.

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 assicurazione 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. In merito all'assetto organizzativo della Società, assume particolare rilevanza l'art. 23 bis del d.l. 6 luglio 2012 n. 95, convertito con l. 7 agosto 2012 n. 135 che, nell'ambito del processo di dismissione e razionalizzazione delle partecipazioni societarie dello Stato, ha consentito a Cassa depositi e prestiti s.p.a. di acquistare le partecipazioni azionarie detenute dallo Stato in SACE s.p.a.

Si segnalano, inoltre, le seguenti disposizioni normative di particolare interesse per la Società:

- d.l. 29 novembre 2008 n. 185, convertito con modificazioni dalla l. 28 gennaio 2009 n. 2 (art. 8) che autorizza SACE ad assicurare i rischi da mancata riscossione dei crediti vantati nei confronti

delle amministrazioni pubbliche (promozione della *fattorizzazione* o dell'anticipazione dei crediti *pro soluto*);

- d.l. 1° luglio 2009 n. 78, convertito nella l. 3 agosto 2009 n. 102, che ha assegnato a SACE anche le operazioni di assicurazione del credito per le esportazioni a favore delle piccole e medie imprese nazionali;
- d.l. 24 giugno 2014 n. 91 (art.32), convertito, con modificazioni, dalla l. 11 agosto 2014 n. 116, che ha previsto un'estensione delle garanzie dello Stato, a favore di SACE s.p.a., a carattere non oneroso per rischi non di mercato, rilasciate a prima domanda e con rinuncia all'azione di regresso sulla stessa SACE, volta a rafforzare il supporto all'export e alla internazionalizzazione delle imprese; tale garanzia è subordinata alle risorse disponibili sul Fondo di copertura istituito dal comma 9 bis dell'art.6 del d.l. n. 269/2003, alimentato anche dai premi assicurativi sulle garanzie concesse;
- decreto legge 24 gennaio 2015 n. 3 (art.3), convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015 n. 33, che consente a Cassa depositi e prestiti Spa di svolgere, direttamente o tramite SACE s.p.a., il proprio intervento anche attraverso l'esercizio diretto del credito a supporto delle esportazioni e dell'internazionalizzazione dell'economia italiana.

Va rilevato al riguardo che, a seguito della emissione di un prestito obbligazionario su mercato regolamentato, SACE, quale “*emittente valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea*”, rientra nell'ambito di applicazione delle disposizioni di cui all'art. 16 e seguenti del d.lgs. n. 39/2010, sicché, sotto i profili di interesse di tale provvedimento normativo, è qualificata come ente di interesse pubblico.

## **1.2 La normativa del 2016**

Con la legge di approvazione del bilancio di previsione per l'anno 2016 (l. 11 dicembre 2015 n. 232, art.3, commi 3 e 4), sono stati definiti, come di consueto, 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 5 milioni, mentre per le garanzie di durata superiore è stato fissato in euro 14 milioni.

Il d.lgs. 25 novembre 2016, n. 219 in materia di riordino delle funzioni delle Camere di commercio, industria, artigianato ed agricoltura, ha previsto che le stesse possano operare a sostegno della competitività e della internazionalizzazione delle imprese, anche in collaborazione con SACE.

Con riferimento al d.lgs. 19 agosto 2016 n. 175 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica), va rilevato che le disposizioni ivi contenute trovano applicazione alle società quotate

solo se espressamente previsto, secondo il combinato disposto degli artt. 1, comma 5 e 2 comma 1, lett. p.

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

L'intero capitale sociale di SACE s.p.a., già posseduto dallo Stato, è detenuto, sin dal 2012, da Cassa depositi e prestiti S.p.a. ("CDP"), dopo l'acquisto autorizzato dall'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, in materia di dismissione e razionalizzazione delle partecipazioni azionarie dello Stato.

La successione nella titolarità della partecipazione non ha inciso sull'oggetto sociale in quanto SACE ha continuato a svolgere le attività ad essa affidate, sulla base dei provvedimenti normativi e regolamentari precedentemente vigenti; dalla data della acquisizione sono state abrogate soltanto le disposizioni (commi 2 e 18 dell'art. 6 del d. l. del 30 settembre 2003 n. 269, convertito dalla l. 24 novembre 2003 n. 326) che prevedevano la nomina dei componenti degli organi sociali di SACE da parte del Ministero dell'economia e delle finanze e il versamento degli utili distribuiti in entrata al bilancio dello Stato.

Pertanto, in continuità gestionale, gli impegni assunti da SACE nello svolgimento delle proprie funzioni continuano a beneficiare della garanzia dello Stato, in conformità con la disciplina di riferimento, ai sensi dell'art. 6, comma 9, del decreto di trasformazione (che continua a trovare applicazione nelle parti non abrogate né modificate dal d. l. 6 luglio 2012, n. 95).

Va rilevato che, in merito all'acquisizione del controllo esclusivo di SACE da parte di CDP, si è pronunciata l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (provvedimento 23923 del 23 settembre 2012), ritenendo che l'operazione di acquisto da parte di CDP, pur determinando una "concentrazione", ai sensi dell'art. 5 della legge n. 287/1994, non ha eliminato o ridotto l'assetto concorrenziale esistente, e non ha pertanto costituito o rafforzato una posizione dominante sul mercato.

\*\*\*\*\*

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta, al 31 dicembre 2016, 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), possedute interamente da Cassa depositi e prestiti s.p.a. ("CDP"). Nel 2015 il capitale sociale ammontava ad euro 3.541.128.212.

L'incremento di capitale sociale rispetto al 2015 è riferibile all'operazione di conferimento della partecipazione in SIMEST s.p.a. da parte dell'azionista Cassa depositi e prestiti s.p.a., che ha deciso di costituire un "presidio unico per le attività di sostegno all'export e alla internazionalizzazione, sotto la regia di SACE e in coordinamento con SIMEST".

In data 28 settembre 2016, l'Assemblea straordinaria della Società - preso atto dell'avvenuto apporto - ha deliberato l'aumento del proprio capitale sociale per € 189.195.398, oltre ad un sovrapprezzo complessivo di euro 43.304.602, ai sensi dell'art. 2441, 4 comma, codice civile, riservato a CDP, da eseguirsi mediante conferimento in natura della partecipazione da quest'ultima detenuta in SIMEST s.p.a.; conseguentemente il capitale sociale è stato aumentato da euro 3.541.128.212 a euro 3.730.323.610,00, mediante emissione di n. 53.428 azioni ordinarie, da offrire in sottoscrizione al socio unico.

\*\*\*\*\*

In relazione ai rapporti con il socio unico, va rilevato che SACE è stata acquistata 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, complessivamente euro 988.814.076, 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.

Con riferimento alla attività di direzione e coordinamento svolta dalla controllante, va segnalato che CDP s.p.a., in data 23 marzo 2016, ha adottato, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, il nuovo "Regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate". Tale regolamento costituisce la disciplina generale di riferimento per i rapporti tra CDP e SACE e mira a uniformare regole organizzative e comportamenti, nell'ottica di orientare verso obiettivi convergenti le politiche di sviluppo e le strategie gestionali, in coerenza con gli obiettivi strategici di cui al piano industriale.

Il Regolamento è stato sottoposto al CDA di SACE che lo ha recepito nell'adunanza dell'8 luglio 2016; lo stesso atto è stato recepito anche dai CDA delle controllate dirette.

Nell'esercizio delle anzidette funzioni, CDP interviene attraverso preliminari avvisi da parte degli appositi comitati in relazione a talune delibere di particolare rilievo adottate dal CDA di SACE; la società controllante ha impartito, di volta in volta, specifiche segnalazioni per la scelta dei componenti degli organi sociali di SACE e delle controllate, nonché in ordine alle modifiche statutarie da adottare.

Con riferimento ai rapporti con la controllante, va rilevata la presenza, nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE, di 2 titoli obbligazionari emessi da CDP, acquistati in data

antecedente la modifica dell'azionista di controllo; inoltre, al 31 dicembre 2016 risultano euro 175 milioni quali *Time Deposito* ed euro 2.411 milioni riferiti a depositi liberi presso la controllante.

## **3 GLI ORGANI SOCIALI**

### **3.1 Assemblea**

L'Assemblea, disciplinata dagli artt. 9 e seguenti del vigente statuto, è composta dalla generalità degli azionisti (in atto 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 dell'anno, l'assemblea ordinaria è stata convocata tre volte:

- a) per l'approvazione del bilancio d'esercizio 2015;
- b) per la nomina del Consiglio di amministrazione, del Collegio dei sindaci e per la determinazione dei compensi;
- c) per la sostituzione e la nomina di un componente del CDA.

L'assemblea è stata convocata due volte in sede straordinaria:

- a) per la modifica dell'art. 13 dello statuto in ordine alla composizione del CDA;
- b) per l'aumento del capitale sociale in conseguenza della acquisizione di SIMEST s.p.a.

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

Il Consiglio di amministrazione di SACE s.p.a. è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della società, con il limite di quanto previsto dalla legge ovvero dallo statuto sociale, ed ha il compito di:

- effettuare tutte le operazioni necessarie ad attuare l'oggetto sociale;
- esaminare i piani strategici, industriali e finanziari, valutandone l'adeguatezza rispetto all'assetto organizzativo, amministrativo e contabile;
- deliberare le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi, nonché le operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia senza limiti di importo.

Gli amministratori, scelti secondo criteri di professionalità tra soggetti che abbiano maturato esperienza, almeno triennale, in specifiche attività connesse alle funzioni da svolgersi, sono nominati dall'Assemblea, 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, e sono rieleggibili.

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



A seguito di modifica dell'art. 13 dello statuto, disposta dall'Assemblea del 29 aprile 2016, il Consiglio risulta composto da sette membri, anziché da cinque: la modifica statutaria ha trovato motivazione nella necessità di integrare l'organo con profili, anche indipendenti, dotati di professionalità adeguate alle esigenze del governo societario e di consentire la istituzione di comitati interni.

L'Assemblea straordinaria del 20 aprile 2017 ha ulteriormente modificato l'art. 13 dello statuto sociale, prevedendo che il CDA sia composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a nove, inclusi il Presidente e il Vice Presidente; quest'ultima carica è stata introdotta al solo fine di consentire la sostituzione del presidente in caso di assenza o impedimento e comunque senza diritto a compensi aggiuntivi.

Il Consiglio di amministrazione si riunisce con cadenza almeno trimestrale; le riunioni sono valide con la presenza della maggioranza dei membri in carica e delibera a maggioranza dei presenti.

Nel corso del 2016, sono state tenute 18 adunanze del Consiglio di amministrazione.

I poteri del Consiglio di amministrazione, sulla scorta delle disposizioni statutarie, possono essere in parte delegati al Presidente o all'Amministratore delegato.

Il Presidente ha la rappresentanza legale della società, convoca e presiede il Consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori.

Al Presidente possono essere attribuite, da parte del Consiglio di amministrazione e previa delibera assembleare, deleghe operative su materie espressamente specificate.

Il Consiglio di amministrazione nomina un Amministratore delegato, attribuendogli deleghe per la gestione dell'impresa.

L'Amministratore delegato:

- 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 di importo inferiore a 5 milioni di euro;
- delibera le operazioni che comportino un impegno assicurativo fino a 20 milioni di euro.

L'A.D. può delegare parte delle proprie competenze a dirigenti responsabili di unità operative della società.

In tale senso sono state rilasciate deleghe ai responsabili d'area con limiti di importo per l'assunzione di impegni di garanzia, di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione ovvero con riferimento a specifiche competenze.

Nel corso dell'anno sono scaduti i componenti del Consiglio di amministrazione in carica dal 2 luglio 2013; il 14 giugno 2016 si è insediato il Consiglio di amministrazione, nella nuova composizione e nel rispetto della vigente normativa in materia di parità di genere, per tre esercizi e sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2018.

In pari data il Consiglio ha provveduto a:

- a) attribuire deleghe al Presidente;
- b) nominare l'amministratore delegato, conferendogli i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, in conformità ai regolamenti e alle procedure interne organizzative, e statuendo circa il trattamento economico ex art. 2389, comma 3, cod. civ., nella parte fissa e variabile;
- c) instaurare un rapporto dirigenziale (direttore generale) con l'Amministratore delegato, riconoscendogli una parte fissa retributiva, corrispondente al minimo contrattuale previsto dal CCNL dei dirigenti delle imprese assicurative, oltre ad una parte variabile (art. 13, statuto).

Al Presidente sono state conferite deleghe per:

- a) promuovere la missione della società presso organismi italiani ed esteri e sovrintendere ai rapporti istituzionali;
- b) coordinare le attività di *internal auditing*, previa condivisione con il CDA del programma delle verifiche.

Nel corso dell'anno, il Consiglio ha adottato le delibere relative alle operazioni commerciali di propria competenza, e, cioè, le concessioni di garanzie superiori per valore a euro 20 milioni e le liquidazioni degli indennizzi.

Nella seduta del 26 aprile 2016, Consiglio ha provveduto a designare – tenuto conto anche delle indicazioni di CDP – i soggetti chiamati a fare parte degli organi sociali delle società direttamente e indirettamente controllate da SACE.

Nella seduta del 30 maggio 2016, ha esaminato, prendendone atto, la relazione dell'organismo di vigilanza ai fini della implementazione del modello di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. n. 231/2001.

Ha, inoltre, esaminato ed approvato i piani e i programmi di propria competenza, tra cui si segnalano:

- le Linee Guida 2016 – 2020 di SACE e delle sue controllate, elaborato sulla scorta delle linee strategiche contenute nel “Piano industriale Gruppo CDP 2020” (seduta del 9.2.2016);
- il piano di *compliance* (seduta del 16.3.2016);
- il piano industriale 2016 -2020 (seduta del 15.12.2016).

Ha, altresì, esaminato le relazioni periodiche relative allo stato di attuazione:

- a) del piano di *compliance*, con il quale sono stati definiti gli specifici presidi da adottare e le azioni che la Società dovrà intraprendere per prevenire il rischio di non conformità e il rischio reputazionale;
- b) del piano di *internal auditing*, adottato sulla base della stima del rischio connesso all’evoluzione organizzativa della Società, agli sviluppi commerciali previsti e alle progettualità in corso;
- c) del piano annuale delle attività connesse al *Risk Management* SACE.
- d) della *Policy* Riservazione, in adeguamento ai contenuti del regolamento ISVAP n. 20/2008 che descrive i principali processi relativi alla gestione delle riserve, nonché i criteri di monitoraggio dei rischi legati ad una riservazione non adeguata.

In relazione alla programmazione e 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 provvedimenti.

Il Cda ha, inoltre, approvato la distribuzione delle somme a favore del personale per la gestione e raggiungimento degli obiettivi prefissati (MBO) e delle componenti variabili da attribuire ai vertici aziendali.

Il CDA ha, infine, recepito il "Regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento" della controllante che disciplina i rapporti societari derivanti dalla appartenenza al Gruppo CDP.

Il Regolamento in questione è costruito per principi generali che individuano gli obiettivi della attività della Capogruppo, le aree di intervento e gli strumenti di attuazione nel rispetto della disciplina di settore applicabile a ciascuna società controllate.

### **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 2016 è scaduto il Collegio sindacale nominato dall'Assemblea del 2 luglio 2013 ed è subentrato il nuovo Collegio, i cui componenti sono stati nominati nell'Assemblea ordinaria del 14 giugno 2016. In pari data il collegio si è insediato nelle funzioni.

Nel corso del 2016 si sono tenute 14 riunioni del Collegio sindacale.

Il Collegio, in considerazione del fatto che la revisione legale dei conti è di competenza e di responsabilità esclusiva di una società a ciò appositamente incaricata con delibera assembleare del 2015 per la durata di un triennio, ha svolto, nella materia contabile, una funzione di vigilanza istituzionale, fornendo attestazioni, pareri e specifiche relazioni nei casi previsti dalla legge. In particolare ha predisposto la prescritta relazione al bilancio d'esercizio.

Il Collegio ha effettuato audizioni intese ad acquisire informazioni circa l'attività svolta dalla società incaricata delle revisione legale dei conti; ha effettuato incontri con i sindaci delle società del perimetro SACE e con i dirigenti preposti ai settori operativi della società per l'illustrazione delle attività svolte, con particolare riferimento alla predisposizione del progetto di bilancio, anche al fine di redigere le prescritte relazioni, e alle risultanze della attività di controllo interno.

Ha, altresì, effettuato incontri periodici con i responsabili della *Divisione Internal auditing* e del *Servizio Compliance*, acquisendo informazioni sulla attività svolta e sui rilievi formulati.

Il Collegio ha infine chiesto informazioni su specifiche operazioni svolte dalla società.

### **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 2015	Remunerazione 2015*	MBO 2015	LTIP 2013-2015	Unità 2016	Remunerazione 2016*	MBO 2016	LTIP 2016-2018
<b>Presidente</b>	1	30 + 84,9	78,3	102,5	1	40+200	-	-
<b>Amministratore Delegato</b>	1	16,5+ 73,5	245,6	348,9	1	25+190	-	24,7
<b>Direttore generale</b>		-	-	-		409	150	-
<b>Consiglieri</b>	3	16,5	-	-	5	25	-	-
<b>Collegio sindacale</b>								
<b>Presidente</b>	1	22,5	-	-	1	33	-	-
<b>Sindaci</b>	2	16	-	-	2	23	-	-

\* Per il 2015 (e precedentemente) la remunerazione del Presidente e dell'A.D. comprendeva il compenso fisso ex art. 2389, 1° comma, c.c. e il compenso ex art. 2389,3 comma c.c., oltre l'MBO e il LTIP; dal mese di giugno 2016 non sono più previsti, per il Presidente MBO e LTIP, mentre per l'AD è previsto, quale componente variabile, soltanto il LTIP

La funzione di direttore generale è stata istituita con delibera del C.D.A. del 14 giugno 2016.

La determinazione dei compensi fissi rientra nelle competenze dell'Assemblea, ai sensi dell'art. 2389, primo comma c.c.; è previsto, altresì, un sistema di 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, 3° comma, cod. civile.

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

Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 16 marzo 2016, valutato il raggiungimento degli obiettivi, ha deliberato:

- per il Presidente, una componente variabile di breve termine (MBO - *Management by objectives*) di euro 78.295 per il 2015 e una componente variabile di lungo termine (LTIP- *Long Term Incentive*) per il triennio 2013-2015 nella misura di euro 102.543;
- per l'Amministratore delegato, una componente variabile di breve termine (MBO) di competenza del 2015 pari ad euro 245.667 e una componente variabile di lungo termine (LTIP) per il triennio 2013-2015 determinata nella misura di euro 348.967.

L'Assemblea, in data 14 giugno 2016, a seguito della nomina del nuovo Cda, 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.

Tenuto conto di quanto deliberato dall'Assemblea e dal CdA, i compensi 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 corrisondersi 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 € 409.000;
- una componente variabile annua (MBO) nella misura massima di euro 150.000 lordi, da corrisondersi 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.

## 4 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 4.1 L'organizzazione diretta

La struttura funzionale di SACE S.p.A., con sede in Roma, pone al vertice il Presidente e l'Amministratore delegato/direttore generale, il primo con funzioni di rappresentanza legale della società e con deleghe in materia di relazioni istituzionali e supervisione dell'attività di controllo, il secondo con la responsabilità della gestione corrente della Società e del compimento degli atti di gestione (con delega assuntiva sino a 20 milioni di euro), nel rispetto degli indirizzi generali stabiliti dal Consiglio di amministrazione.

Con delibera del Cda in data 14 giugno 2016, è stata istituita la carica di Direttore generale ed è stata attribuita all'Amministratore delegato.

L'organizzazione della Società prevede la suddivisione dei compiti istituzionali tra due tipi di organi, di *line* e di *staff*, i primi con poteri decisionali, i secondi con compiti consultivi e di assistenza.

Secondo l'organigramma della società al 1° dicembre 2016 (che sostituisce quello al 15 ottobre 2015), la struttura aziendale prevede 5 aree di *staff*, alcune delle quali articolate in divisioni con funzioni specialistiche, e 4 aree di linea, anch'esse articolate in divisioni.

Le Aree di *staff* sono le seguenti:

- *Internal auditing*;
- Pianificazione strategica;
- Affari legali e societari;
- Studi e comunicazioni;
- Risorse umane;
- Organizzazione, sistemi e servizi.

Le aree di linea sono le seguenti:

- *Business*;
- *Global development*;
- Rischi;
- Amministrazione e finanza.

Presso SACE, come da schema organizzativo in data 13 ottobre 2016, operano, inoltre, i seguenti comitati:

- Comitato di direzione, avente 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;

- Comitato operazioni, con il compito di proporre le operazioni di competenza del CdA ed altre operazioni rilevanti, esprimendo un parere in merito;
- Comitato investimenti, che ha il compito di definire periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, di monitorare l'andamento gestionale e prospettico delle *performance* degli investimenti.

Lo Statuto consente 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), Modena (area centro nord) e Roma (area centro sud) e numerosi uffici territoriali che consentono il miglioramento del livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate.

La rete estera di SACE è costituita da 9 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.

Nella seduta del 27 luglio 2017 il Cda, tenuto conto del rientro dell'IRAN nello scenario economico internazionale, anche per effetto della rimozione delle sanzioni, ha approvato l'apertura di un ufficio di rappresentanza a Teheran.

## 4.2 Le società del gruppo

Le società del perimetro SACE s.p.a., totalmente partecipate e sottoposte alla attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, sono le seguenti:

- **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. SACE BT s.p.a., a sua volta, detiene interamente il capitale di SACE s.r.v., 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, è stata costituita da SACE 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, possiede le seguenti partecipazioni non totalitarie:

- **SIMEST s.p.a.** (Società Italiana per le imprese all'estero) di cui detiene, dal 30 settembre 2016, il 76 per cento del capitale sociale, è stata costituita con legge 100/1990 con lo scopo di promuovere l'internazionalizzazione delle imprese italiane, previa concessione di finanziamenti agevolati ovvero l'acquisizione di partecipazioni nel capitale sociale delle stesse.
- **SACE do Brasil representações LTDA**, di cui SACE detiene il 90 per cento del capitale, è una società di diritto brasiliana, che svolge funzioni di rappresentanza e promozione del gruppo in Brasile.

Ai sensi dell'art. 25 del d.lgs. n.127 del 9 aprile 1991, SACE Spa 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. 173/1997, 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 2016, risulta composto da 490 unità (481 nel precedente esercizio), di cui 33 dirigenti, 240 funzionari e 217 impiegati.

Nel corso dell'anno sono entrate n. 45 risorse a fronte di n. 36 cessazioni.

L'esame dei dati esposti nelle tabelle che seguono evidenzia una diminuzione di una unità di personale dirigente e l'aumento di 14 unità di funzionari e un decremento degli impiegati; aumenta ulteriormente il tasso di dipendenti laureati (75 per cento), in costante crescita negli anni.

L'attività di selezione e reclutamento avviene attraverso un percorso che prevede colloqui a carattere conoscitivo e tecnico, tesi a valutare caratteristiche, competenze, attitudini e capacità dei candidati, in funzione della futura posizione di inserimento.

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

**Tabella 2 – Personale di SACE 2015 2016.**

Inquadramento	SACE 2015	Comp.% 2015	SACE 2016	Comp.% 2016
Dirigenti	34	7	33	7
Funzionari	226	47	240	49
Impiegati	221	46	217	44
<i>Totale</i>	<b>481</b>	<b>100</b>	<b>490</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	2015	2016
Laurea	73%	75%
Diploma e altro	27%	25%

Il Gruppo SACE, nel suo complesso, dispone (al 31 dicembre 2016) di 892 unità di personale; nel 2015 risultavano n. 723 dipendenti (l'aumento è dovuto all'inclusione del personale di SIMEST).

Nel corso dell'anno sono state assunte 65 risorse e 62 hanno cessato il rapporto di lavoro. Il 6 per cento del personale è costituito da dirigenti, il 43 per cento da funzionari e il 51 per cento da impiegati di altra qualifica. I dipendenti laureati costituiscono il 72 per cento delle risorse.

**Tabella 4 – Personale del gruppo SACE n.e 2015 - 2016.**

	SACE 2015	SACE BT 2015	SACE Servizi 2015	SACE Fet 2015	SACE Brasil 2015	Tot. 2015	Comp% 2015	SACE 2016	SACE BT 2016	SACE Servizi 2016	SACE Fet 2016	SACE Brasil 2016	Simest s.p.a.	Tot. 2016	Comp% 2016
<b>Dirigenti</b>	34	8	1	3	-	46	6	33	7	1	4	0	12	57	6
<b>Funzionari</b>	226	41	5	20	1	293	41	240	41	4	22	1	78	386	43
<b>Impiegati</b>	221	104	18	40	1	384	53	217	98	20	41	1	72	449	51
<b>Totale</b>	481	153	24	63	2	723	100	490	146	25	67	2	162	892	100

## 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.

**Tabella 5 – Spesa per stipendi**

	2015	2015	2016	2016
	Stipendi Annui	Forza Media Annuia	Stipendi Annui	Forza Media Annuia
<b>Dirigenti</b>	5.327.070	35	5.192.021	34
<b>Funzionari</b>	14.019.912	216	15.735.708	243
<b>Impiegati</b>	8.868.678	222	7.951.308	204
<b>Totale</b>	<b>28.215.660</b>	<b>473</b>	<b>28.879.037</b>	<b>481</b>

\* non comprende le competenze variabili

La remunerazione del personale SACE è composta da: a) una retribuzione fissa, determinata in base al ruolo e alle responsabilità assegnate; b) una retribuzione variabile annuale, finalizzata a riconoscere i risultati raggiunti; c) 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.

Nella tabella della spesa non è compreso il *plafond* delle competenze variabili (*MBO - management by objectives*).

La spesa per il personale del gruppo SACE ammonta, per l'anno 2016, ad euro 40.549.031, così suddivisa:

**Tabella 6 - Spesa per stipendi del gruppo SACE anno 2016.**

	2015	2015	2016	2016
	Stipendi Annui	Forza Media Annuata	Stipendi Annui	Forza Media Annuata
<b>Dirigenti</b>	6.968.330	46	6.663.741	47
<b>Funzionari e Quadri</b>	18.060.677	282	20.010.454	312
<b>Impiegati</b>	15.014.624	385	13.874.836	365
<b>Totale</b>	<b>40.043.631</b>	<b>713</b>	<b>40.549.031*</b>	<b>724</b>

\*Nelle spese per il personale del gruppo SACE s.p.a. per il 2016 non sono incluse le spese per il personale della Simest s.p.a., acquisita dalla SACE s.p.a. soltanto il 30 settembre 2016.

### 5.3 La formazione del personale

Nell'esercizio 2016, SACE s.p.a. ha proseguito nella attività formativa a favore dei propri dipendenti con programmi volti alla formazione linguistica e manageriale oltre alla formazione obbligatoria prevista dalla legge; il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle varie aree di attività.

Nel corso del 2016 sono state erogate circa 11.453 ore (12.336 nel 2015, pari a circa n. 23 ore medie per dipendente), con n. 2.189 partecipanti.

Per tutte le società del perimetro sono state, invece, erogate n. 7.170 ore, pari a circa n. 8 ore medie per dipendente, con n. 1.620 partecipanti,

Le spese per la formazione ammontano nel 2016 ad euro 590.311 (euro 595.000 nel 2015), con un incremento dell'0,84 per cento rispetto al precedente esercizio.

## **6 IL SISTEMA DEI CONTROLLI**

### **6.1 I controlli interni**

Il sistema dei controlli interni, finalizzato ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento di SACE, in conformità alla normativa di riferimento, al rispetto delle strategie industriali e degli obiettivi predeterminati, si articola su plurimi livelli che si basano, in primo luogo, sui controlli esercitati dalle stesse singole strutture operative, che assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati.

La funzione specifica di controllo 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 costituisce essenziale supporto alla attività degli organi di amministrazione e di gestione ed, in particolare, del Consiglio di amministrazione, che:

- nella seduta del 20 settembre 2016, ha approvato la relazione *Internal auditing* per il I semestre 2016, nella quale erano state illustrate le attività svolte nel periodo di riferimento in conformità al piano annuale dei controlli e gli esiti delle attività stesse, con l'indicazione dei correttivi proposti;
- nella seduta del 31 gennaio 2017, ha approvato la relazione *internal auditing* per il II semestre 2016, riguardante, in particolare, l'*audit* in tema di acquisti di beni, servizi e consulenze e quello in tema di gestione finanziaria.

Sono, inoltre, assegnati compiti di controlli alle funzioni di *Risk management e Compliance*, che assicurano la gestione dei rischi e la coerenza dei processi e della documentazione interna alla normativa di interesse aziendale.

### **6.2 Il Codice etico**

SACE si è dotata di un Codice Etico, conformato su quello della società controllante, che 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. Il codice attualmente vigente è stato approvato dal CDA in data 22 luglio 2015.

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

SACE si è dotata di un "Modello di organizzazione, gestione e controllo", ai sensi e per gli effetti di cui al d.lgs. n.231/2001, in cui sono identificate le aree, di specifico interesse nello svolgimento delle attività per le quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione di reati e in cui sono indicati i riferimenti al sistema di controllo interno atto a prevenire la commissione di reati. Il modello, approvato dal Consiglio di amministrazione nel 2013, è stato aggiornato nella seduta del Consiglio del 22 luglio 2015 per assicurare la compiuta attuazione della normativa di riferimento, non solo per le modifiche intervenute nell'assetto organizzativo della Società, ma, soprattutto, per il nuovo reato introdotto nell'ambito di applicazione del d.lgs. n. 231/2001, in tema di "autoriciclaggio" (art. 25 *octies*), e per la riformulazione dei reati contro la Pubblica Amministrazione, di associazione di tipo mafioso e di falso in bilancio, ai sensi della legge n. 69/2015, richiamata dal d.lgs. n. 231/2001 (art. 24 *ter*, art. 25, art. 25 *ter*).

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello 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.

I membri restano in carica tre anni e sono rinnovabili. L'organismo, in carica dal 23 ottobre 2013, è scaduto il 23 ottobre 2016. Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 25 luglio 2017, ha provveduto al rinnovo dell'organismo per un triennio, riconoscendo al presidente un compenso annuo lordo di € 13.000.

Per lo svolgimento delle attività di competenza, l'organismo si è avvalso della collaborazione delle divisioni *Internal auditing* e Organizzazione e ha svolto alcuni approfondimenti nell'ambito degli *audit* condotti da quella divisione.

L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale. In data 21 marzo 2017, il Consiglio di amministrazione di SACE ha esaminato la relazione annuale svolta dall'Organismo di vigilanza.

## 7 IL CONTENZIOSO

Il contenzioso passivo per indennizzi al 31 dicembre 2016 consta di n. 16 posizioni per un *petitum* complessivo di circa euro 89 milioni, con un aumento, rispetto al 31 dicembre 2015, di circa euro 14 milioni (14 cause riguardano la materia assicurativa, 2 i rapporti con i fornitori).

Il contenzioso attivo al 31 dicembre 2016 consta di n. 8 posizioni, per un *petitum* complessivo di € 224 milioni, avente ad oggetto controversie avviate da SACE per la ripetizione degli indennizzi pagati.

Tutte le posizioni oggetto di contenzioso hanno costituito oggetto di dettagliata informativa al Cda che ne ha preso atto nella seduta del 21 marzo 2017.

Tra le attività precontenziose va richiamata la transazione intervenuta tra la società e il precedente amministratore delegato in ordine alle controversie insorte a seguito della risoluzione unilaterale del rapporto dirigenziale in essere, che ha dato luogo ad una spesa di euro 2.000.000 lordi (seduta Cda, del 27 luglio 2017).

Il contenzioso dinnanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea, segnalato nelle precedenti relazioni, attinente la partecipazione di SACE s.p.a. in SACE BT, ritenuta dalla Commissione europea, nel 2013, incompatibile con le norme comunitarie che regolano gli aiuti di Stato, è stato definito con sentenza in data 23 novembre 2017 emessa dalla Corte di giustizia europea che ha rigettato il ricorso proposto da SACE, confermando la sentenza del Tribunale dell'Unione europea del 25 giugno 2015.

## **8 L'ATTIVITÀ SVOLTA**

### **8.1 L'attività di SACE s.p.a.**

Gli impegni assunti da SACE nello svolgimento delle proprie funzioni beneficiano della garanzia dello Stato in conformità alla disciplina di riferimento, ai sensi dell'art. 6, comma 9, del decreto di trasformazione (che continua a trovare applicazione nelle parti non abrogate, né modificate, dal decreto legge 6 luglio 2012, n. 95).

La garanzia dello Stato continua ad operare nei limiti dei *plafond* indicati annualmente dalla legge di bilancio dello Stato, che distingue tra garanzie di durata *inferiore* e garanzie di durata *superiore* a ventiquattro mesi e quindi ai medesimi termini e condizioni in cui operava anteriormente al trasferimento dell'intero capitale azionario dal Ministero dell'economia e delle finanze a Cassa depositi e prestiti.

Con d.l. n. 91/2014, convertito in l. n. 116/2014, al fine di rafforzare il supporto all'export e alla internazionalizzazione delle imprese, è stato esteso 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. Tale garanzia è subordinata alle risorse disponibili sul Fondo di copertura istituito dal comma 9 bis dell'art.6 del d.l. n. 269/2003, alimentato anche dai premi assicurativi sulle garanzie concesse.

In attuazione della suddetta normativa (art. 32), è stata stipulata una convenzione tra SACE s.p.a. e il Ministero dell'economia e delle finanze, che ha consentito una maggiore presa di rischio su controparti/settori/paesi per i quali SACE aveva già raggiunto un elevato rischio di concentrazione. Nel corso del 2016 lo Stato è intervenuto con otto provvedimenti concessivi della garanzia, prevalentemente nel settore crocieristico; non si registrano, tuttavia, casi in cui lo Stato abbia erogato somme in garanzia. Trattandosi di operazioni di particolare rischiosità, in cui altri operatori di mercato difficilmente intervengono in quanto il premio non remunera adeguatamente l'assunzione del rischio, va segnalata la necessità di adottare la massima prudenza nelle operazioni di riassicurazione con il MEF.

Nel 2016 SACE ha continuato a svolgere l'azione istituzionale di sostegno alle esportazioni e alla internazionalizzazione delle imprese sulla base del Piano industriale triennale del 5 dicembre 2013, modificato, in relazione alle linee evolutive 2016/2017, nella seduta del 10 dicembre 2014.

Gli impegni assicurativi deliberati da SACE nel 2016 (misurati in termini di quota capitale ed interessi) ammontano a euro 13.174 milioni di euro, in aumento del 35% per cento rispetto ai volumi registrati nel 2015 (euro 9,700 milioni).

Gli impegni assunti si riferiscono principalmente all'Unione europea (31,1 per cento), alle Americhe



(32,3 per cento), al Medio Oriente e al Nord Africa (17,0 per cento) e riguardano, principalmente, il settore chimico e petrolchimico (10,3 per cento), il settore infrastrutture e costruzioni (20,2 per cento) e quello crocieristico, che rappresenta il 38,4 per cento delle nuove garanzie rilasciate.

Gli impegni deliberati nell'esercizio riguardano, principalmente, le polizze credito acquirente (62,3 per cento), le garanzie finanziarie (11,6 per cento) e il credito fornitore (14 per cento).

I premi lordi sono stati pari ad euro 534,2 milioni (483,8 milioni nel 2015), di cui 18,8 milioni generati da lavoro indiretto (riassicurazione). I prodotti che hanno concorso alla maggiore generazione di premi risultano essere la polizza credito acquirente (76 per cento), le garanzie finanziarie (11,8 per cento) e la polizza credito fornitore (6,0 per cento).

I settori industriali maggiormente interessati, con riferimento ai premi, risultano essere, nell'ordine: a) chimico petrolifero (18,9 per cento); b) infrastrutture e costruzioni (17,6 per cento), c) olii - gas (18,9 per cento); d) crocieristico (6,8 per cento).

Nel 2016 è rimasta invariata la composizione dei premi lordi per operatività, confermandosi una maggiore incidenza (84,2 per cento) dell'operatività "credito all'esportazione" rispetto alle altre.

Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono l'Europa extra UE (19,6 per cento), l'Unione europea (16,1 per cento) e il Nord Africa (31,6 per cento).

In relazione ai sinistri, SACE S.p.A. nel 2016 ha liquidato indennizzi per un importo totale di euro 344,1 milioni, rispetto ai 258,7 milioni di euro registrati nel 2015. L'importo si riferisce principalmente agli indennizzi relativi ad operatività *export credit* riferiti a controparti localizzate in Germania (23 per cento), Iran (19 per cento), Russia (16 per cento) e Ucraina (11 per cento). I settori più colpiti sono stati il metallurgico (54 per cento) e il navale (23 per cento).

Nel 2016 si sono registrati recuperi su rischi politici di spettanza SACE S.p.A. pari ad euro 731,4 milioni, in misura più elevata rispetto all' anno precedente (euro 169,3 milioni): di questi, euro 526,5 si riferiscono a recuperi effettuati nei confronti dell'IRAN, in virtù degli accordi firmati il 25 gennaio 2016 con lo Stato iraniano per gli indennizzi pagati da SACE a fronte di debiti insoluti sovrani.

I recuperi su indennizzi di rischi commerciali ammontano, invece, ad euro 23,1 milioni (euro 29,8 nel 2015).

I rischi gestiti da SACE sono ascrivibili alle seguenti tipologie:

- 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 sovrano e una significativa contrazione del rischio politico.

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

Nell'esercizio dell'attività assicurativa da parte di SACE risulta di particolare rilievo la funzione di analisi della gestione del rischio (Risk management) che misura il rischio e individua le strategie per governarlo, secondo le tecniche e i modelli di misurazione di "*asset liability management*".

Sulla base delle indicazioni fornite, il Consiglio di amministrazione determina, annualmente, le condizioni di assicurabilità, indicando l'atteggiamento assicurativo che la Società o le sue controllate adottano nei confronti di ciascun paese per rischi sovrani, bancari e *corporate*.

Con riferimento al portafogli rischi, l'esposizione totale (somma dei crediti e delle garanzie perfezionate per capitali e interessi) risulta pari ad euro 43,8 miliardi, in aumento del 4,5 per cento rispetto al 2015 (41,9 miliardi di euro). L'incidenza maggiore è data dal portafogli garanzie che rappresenta il 98,4 per cento della esposizione totale; il portafogli crediti ha registrato una riduzione del 38,7 per cento rispetto al 2015, dovuta al decremento del rischio sovrano (48,8 per cento) per effetto dell'incasso dei crediti verso l'IRAN.

Particolare rilievo assumono, nell'attività assicurativa, le riserve tecniche. La riserva premi è calcolata a copertura della media dei flussi di cassa futuri, ponderata per le probabilità, tenendo conto del valore temporale del denaro (*best estimate*) tramite la metodologia "*credit metrics*"; la riserva sinistri è stimata in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro. Il valore complessivo delle riserve è determinato come segue:

- euro 1.826,8 milioni per frazioni di premio, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati;
- euro 550 milioni per rischi in corso;
- euro 512 milioni per riserva sinistri;
- euro 560,8 milioni per riserva di perequazione del ramo crediti.

In relazione alla riassicurazione, che costituisce uno strumento essenziale nel sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali, SACE si avvale di coperture di riassicurazione in linea con gli standard di mercato.

Nel corso del 2016, si registra un importante incremento della quota di portafoglio oggetto di

riassicurazione: la quota più importante è stata ceduta al Ministero economia e finanze in esecuzione della convenzione approvata con d.p.c.m. del 20 novembre 2014.

Nel 2016 SACE ha rilasciato garanzie per euro 296 milioni (+ 15 per cento rispetto al 2015) con impegni assunti per euro 162 milioni (+ 15 per cento rispetto al 2015).

Il 76 per cento di tali garanzie sono state rilasciate a favore di piccole e medie imprese, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro.

Il portafoglio assicurativo presenta una maggiore concentrazione nelle regioni del centro - sud (37 per cento) e del nord-est (29 per cento), seguite dal nord -ovest (19 per cento) e dal centro nord (12 per cento).

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

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 2016 ha realizzato un utile di gestione di euro 2,857 milioni di euro (nel 2015 la società aveva evidenziato una perdita di euro 6,613 milioni, dovuta alla necessità di reintegrare le risorse attribuite dall'azionista SACE e ritenute aiuto di Stato dalla commissione europea). Lo stato patrimoniale espone un capitale netto di euro 59,468 milioni di euro.

Nei settori di competenza di SACE BT, sono stati riscossi premi lordi per euro 80,295 (76,85 milioni nel 2015) con una variazione positiva del 4 per cento; i sinistri denunciati ammontano a n.3509 (2.471 nel 2015); gli oneri ad essi relativi ammontano ad euro 31 milioni (26,6 milioni nel 2015).

La composizione dei premi riguarda il ramo credito (2,8 milioni), il ramo cauzioni (31,8 milioni), il ramo "altri danni ai beni" (19,5 milioni). L'area geografica maggiormente interessata risulta essere il nord Italia (64 per cento).

I recuperi incassati nel 2014 ammontano ad euro 3,968 milioni (7,137 nel 2015, con una contrazione del 60 per cento, dovuta al trend di riduzione della sinistrosità del ramo crediti).

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 4,804 milioni (8,971 nel 2015). Lo stato patrimoniale espone un capitale netto di euro 109,5 milioni di euro.

Nelle attività di competenza, va rilevato che le operazioni di *factoring* hanno fatto registrare, a fine esercizio, 519 cedenti rispetto ai 580 al 31 dicembre 2015; il numero dei debitori attivi ceduti si è ridotto, passando da 3.165 al 31.12.2015 a 3.101 al 31.12.2016.

Tali operazioni hanno generato interessi di competenza per euro 25,60 milioni (25,31 nel 2015) e commissioni attive per euro 20,9 milioni. A fronte di tali ricavi sono stati corrisposti euro 7,66 milioni

per interessi passivi.

SIMEST S.p.A. 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 2016 ha realizzato un utile di 11,323 milioni di euro (euro 4,253 milioni nel 2015). Lo stato patrimoniale espone un capitale netto di euro 323,650 milioni di euro.

Per tale società la Corte dei conti riferisce con apposito referto (l'ultimo referto, relativo all'esercizio 2015, è stato approvato con determinazione della Sezione del controllo sugli enti n. 132 del 15 dicembre 2016 (pubblicata in “Atti Parlamentari, XVII Legislatura, Senato della Repubblica, Doc. XV, n. 468”).

## 9 LA GESTIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE

### 9.1 I dati di sintesi

L'attività economico - finanziaria della società viene svolta sulla base delle previsioni contenute nel bilancio previsionale o *budget*, in cui sono indicate le singole voci di costo, distinte tra spese correnti e spese in conto capitale.

Il budget, come è noto, pur non costituendo uno strumento espressamente previsto e disciplinato dalla legge, ha il compito di definire il programma di azione, di identificare e di allocare le risorse necessarie per il raggiungimento degli obiettivi.

Il budget 2016, che costituisce il documento previsionale che regola e limita l'attività gestionale è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 18 dicembre 2015, con una previsione di spesa sino ad euro 85,6 milioni (con riserva di aggiornamento in corso di esercizio) così suddivisa:

- euro 58,4 mln (62 per cento) relativa agli oneri per il personale e gli organi;
- euro 23,4 mln (27,3 per cento) relativi alle spese per acquisto di beni e servizi;
- euro 3,8 mln 4,5 per cento relativo a imposte e tasse.

Per la redazione dei documenti contabili previsti dalla legge, la Società individua un dirigente a ciò preposto, in possesso di specifici requisiti di professionalità e onorabilità, a norma dell'art. 13 dello statuto e in ossequio alle disposizioni contenute nell'art. 154 bis del TU delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58/1998); unitamente all'Amministratore delegato redige e sottoscrive la relazione allegata al bilancio.

In data 28 giugno 2016, il Cda, a seguito del rinnovo dei componenti, ha provveduto a confermare nelle funzioni il dirigente preposto, sino alla scadenza del Consiglio; a seguito delle dimissioni dello stesso, in data 28 febbraio 2017 ha provveduto a nominare un nuovo dirigente responsabile.

SACE è tenuta a redigere il proprio bilancio 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 disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione.

Per quanto non previsto, 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).

Il bilancio di esercizio 2016 di SACE S.p.a. e il bilancio consolidato dell'esercizio 2016, relativo al Gruppo SACE, sono stati approvati nell'Assemblea ordinaria del 20 aprile 2017.

Il progetto di bilancio, sottoposto alla Assemblea, è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 21 marzo 2017 unitamente alla relazione sulla gestione.

Su di esso ha espresso parere favorevole il Collegio sindacale con relazione in data 11 aprile 2017, ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del codice civile, ed in base alla relazione ed agli accertamenti eseguiti dalla Società di revisione (responsabile della revisione legale dei conti), in applicazione dell'art. 14 del d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

L'Assemblea ha destinato l'utile di esercizio di euro 303.528203, come segue: a) euro 15.176.410 alla riserva legale, pari al 5 per cento dell'utile netto; b) euro 49.586.167 ad altre riserve; c) euro 88.765.626 alla riserva da utili; d) euro 150.000.000 come dividendo da porre in pagamento a favore del socio unico.

Lo schema del bilancio d'esercizio, come rilevato, è stato costruito sul modello dei conti annuali delle imprese di assicurazione, come stabilito dall'art. 6, comma 22, del d.l. n. 269 del 2003; il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato, altresì, redatto secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002, ai sensi del d.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38

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.**

<i>(milioni di euro)</i>				
<b>DATI DI SINTESI</b>	<b>2015</b>	<b>Var.% 2014</b>	<b>2016</b>	<b>Var.% 2015</b>
Premi lordi	483,8	55	534,2	10
Sinistri	258,7	-24	344,1	33
Riserve tecniche (lorde)	3.086,8	13	3.449,6	12
Investimenti (Inclusi altri elementi dell'attivo)	6.555,2	2	7.391,3	13
Patrimonio netto	4.309,8	-13	4.546,9	6
Utile lordo	657,9	25	413,3	-37
Utile netto	406,7	6	303,5	-25
Operazioni deliberate	9.749,9	-11	13.173,9	35

La gestione di SACE S.p.A., chiusa al 31 dicembre 2016, ha realizzato un utile netto di euro 303,5 milioni, in diminuzione del 25 per cento rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2015 (euro 406,7 milioni).

Hanno contribuito alla realizzazione di tale risultato:

- i premi lordi, pari ad euro 534,2 milioni, in aumento rispetto al precedente esercizio (10 per cento), generati per euro 515,5 milioni da lavoro diretto e per euro 18,8 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione);
- gli oneri relativi ai sinistri liquidati pari ad euro 344,1 milioni con un aumento del 33 per cento rispetto al 2015;
- la variazione della riserva premi, negativa per euro 244,9 milioni (138,8 nel 2015);
- la variazione della riserva sinistri, positiva per euro 80,5 milioni;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga pari ad euro 238,3 milioni, che include le plusvalenze da incasso sui recuperi da indennizzi di anni precedenti (euro 236,2 milioni), gli importi recuperabili su indennizzi dell'anno (euro 124,9 milioni), le svalutazioni sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 76,8 milioni), le perdite sui crediti (euro 17,1 milioni) e le somme recuperate a carico dei riassicuratori (euro 28,9 milioni)
- le spese di gestione dell'anno che, al netto delle provvigioni a carico dei riassicuratori per euro 22 milioni, risultano essere pari a euro 74,4 milioni (77,7 milioni nel 2015);
- il risultato del conto non tecnico positivo pari ad euro 281,1 milioni (457,1 nel 2016), riflettente principalmente l'andamento della gestione finanziaria;

## **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)

STATO PATRIMONIALE SACE s.p.a.	2015	Var. %2014	2016	Var. %2015
Attivi immateriali	375	33,5	565	50,7
Investimenti	6.437.915	1,8	4.807.725	-25,3
Riserve tecniche carico riassicuratori	395.160	2909,6	614.878	55,6
Crediti	1.562.785	-2,1	883.389	-43,5
Altri elementi dell'attivo	117.314	31,7	2.583.593	2102,3
Ratei e risconti attivi	27.074	0,3	28.563	5,5
<b>Totale Attivo</b>	<b>8.540.624</b>	<b>6,1</b>	<b>8.918.713</b>	<b>4,4</b>
<b>Patrimonio Netto:</b>	<b>4.309.764</b>	<b>-13,5</b>	<b>4.546.862</b>	<b>5,5</b>
- Capitale Sociale	3.541.128	-18,4	3.730.324	5,3
- Riserve da sovrapprezzo di emissione	-	-	43.305	-
- Riserve di Rivalutazione	-	-	-	-
- Riserva Legale	215.466	9,8	235.799	9,4
- Altre Riserve	146.518	134,3	303.528	107,2
- Utili (perdite) portati a nuovo	-	-	-	-
- Utile d'esercizio	406.652	6,1	303.528	-25,4
-Passività subordinate	500.000	-	500.000	0,0
Riserve tecniche	3.086.800	13,0	3.449.615	11,8
Fondi per rischi ed oneri	200.286	74,8	178.061	-11,1
Debiti ed altre passività	426.574	91,1	226.597	-46,9
Ratei e risconti passivi	17.199	-	17.578	2,2
<b>Totale Passivo</b>	<b>8.540.624</b>	<b>6,1</b>	<b>8.918.713</b>	<b>4,4</b>

**Attivo**

Nel 2016 l'attivo dello stato patrimoniale ha registrato nel complesso un incremento rispetto al precedente esercizio (4,4 per cento).

Il dato di maggiore rilievo è dato dagli investimenti che ammontano ad euro 4.807,2 milioni, rispetto ad euro 6.437,9 milioni del 2015, con una variazione negativa del 25,3 per cento. La voce "investimenti" ricomprende l'immobile in Roma, prevalentemente 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.

Nella voce investimenti in imprese controllate per quote azionarie si rileva un consistente aumento (euro 253.409,7) dovuto alla acquisizione di SIMEST S.p.A.



Si registra un aumento delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori che includono, principalmente, gli accantonamenti di riserve contabilizzati a seguito della sottoscrizione della convenzione con il MEF (d.l. n. 91/2014, convertito in l. n. 91/2014).

I crediti, composti prevalentemente da somme da recuperare nei confronti degli assicurati, ammontano ad euro 883,3 milioni, rispetto ad euro 1.562,7 milioni del 2015, con un decremento pari al 43,1 per cento, registratosi, in particolare, per i crediti derivanti da operazioni di riassicurazione.

Tra gli altri elementi dell'attivo aumentano i depositi bancari (2.490,3 nel 2016 a fronte dei 68,7 del 2015); l'incremento è dovuto al mancato rinnovo di depositi a termine.

Pressoché invariate le voci dei ratei e dei risconti attivi.

### **Passivo**

Il patrimonio netto di SACE s.p.a. di fine 2016 si è attestato su quota 4.546,8 milioni di euro, con un aumento, rispetto al 2015 (euro 4.309,7), pari al 5,5 per cento, prevalentemente determinato dall'aumento del capitale sociale a seguito di acquisizione di SIMEST S.p.A. e dal minore utile di esercizio rispetto al 2015 (-25 per cento).

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

I debiti e le altre passività ammontano ad euro 226,5 milioni, rispetto ad euro 426,5 milioni del 2016, con un decremento pari al 46,9 per cento, dovuto prevalentemente a minori oneri tributari per IRES a seguito della adesione di SACE al consolidato fiscale della controllante.

Le riserve tecniche (ramo danni), nelle voci riserva premi e riserva sinistri, costituite per fare fronte agli impegni assunti con i contratti di assicurazione e determinate secondo quanto previsto dai regolamenti ISVAP, ammontano ad euro 3.449,6 milioni rispetto ad euro 3.086,8 milioni del 2015 e aumentano dell'11,8 per cento.

Diminuiscono (11,1 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.

### **9.3 Il conto economico**

Si espone di seguito il conto economico dell'esercizio 2016, raffrontato con i dati relativi al precedente esercizio.

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

<b>CONTO ECONOMICO SACE s.p.a.</b>	<b>2015</b>	<b>Var. % 2014</b>	<b>2016</b>	<b>Var. % 2015</b>
Premi lordi	483,8	54,8	534,2	10,4
Premi ceduti in riassicurazione	(81,5)	815,7	(152,3)	86,9
Variazione della riserva premi	(138,8)	-11,9	(244,9)	76,4
Premi netti di competenza	263,5	80,4	137,0	-48,0
Oneri per sinistri	(258,7)	-23,7	(344,1)	33,0
Variazione dei recuperi	144,6	-65,5	238,3	64,8
Variazione della riserva sinistri	(60,3)	-146,3	88,5	-246,8
Oneri relativi a sinistri al netto dei recuperi	(174,4)	-182,9	(17,3)	-90,1
Variazioni delle altre riserve tecniche al netto cess. riass.	(5,2)	-	(5,2)	-
Variazione della riserva di perequazione	(9,6)	-73,6	(28,7)	199,0
Utile da investimenti dal conto non tecnico	183,8	647,2	121,5	-33,9
Ristorni e partecipazione agli utili	(6,0)	71,4	(13,9)	131,7
Spese di gestione	(74,7)	-3,5	(74,4)	-0,4
Altri proventi e oneri tecnici	9,6	-18,6	12,1	26,0
<b>RISULTATO DEL CONTO TECNICO</b>	<b>187,0</b>	<b>-32,2</b>	<b>131,1</b>	<b>-29,9</b>
Altri proventi e proventi finanziari	1.734,3	86,4	1.347,5	-22,3
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(1.093,4)	68,0	(944,8)	-13,6
Utile da investimenti al conto tecnico	(183,8)	647,2	(121,5)	-33,9
<b>RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO</b>	<b>457,1</b>	<b>79,3</b>	<b>281,1</b>	<b>-38,5</b>
<b>RISULTATO DELLA GEST. ORDINARIA</b>	<b>644,0</b>	<b>21,4</b>	<b>412,2</b>	<b>-36,0</b>
Proventi straordinari	16,9	956,3	2,3	-86,4
Oneri straordinari	(3,1)	-49,2	(1,2)	-61,3
Risultato ante imposte	657,9	25,1	413,3	-37,2
Imposte	(251,2)	75,8	(109,8)	-56,3
<b>UTILE NETTO</b>	<b>406,7</b>	<b>6,2</b>	<b>303,5</b>	<b>-25,4</b>

Il conto economico 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.

SACE ha realizzato un risultato del conto tecnico pari a 131,1 milioni di euro (187 milioni di euro nel 2016).

Si registra un aumento dei premi lordi contabilizzati pari ad euro 534,2 (10,4 per cento) e un maggiore onere per i sinistri pagati, pari a euro 344,1 milioni (33 per cento rispetto al 2015).

La variazione della riserva premi risulta negativa ed è pari ad euro 244,9 milioni.

La variazione della riserva sinistri risulta negativa e pari ad euro 88,5 milioni.

La variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga è pari ad euro 283,3 milioni, in aumento del 64,8 per cento rispetto all'esercizio precedente.

Le spese di gestione sul conto tecnico costituite, prevalentemente da costi del personale e altre spese di amministrazione, diminuiscono dello 0,4 per cento.

Il risultato del conto non tecnico (che raccoglie le informazioni relative alla gestione patrimoniale e finanziaria) presenta un decremento del 38,5 per cento.

In definitiva, il conto economico espone un utile netto di 303,5 milioni (406,7 milioni nel 2014), in diminuzione rispetto al risultato del precedente esercizio (- 25,4 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. 173/1997, di redigere il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali omologati in sede comunitaria dal regolamento CE n. 1606/2002 e in conformità a quanto disposto dal regolamento ISVAP n.7/2007.

L'area di consolidamento del Gruppo SACE è composta da SACE S.p.A. e dalle sue controllate (SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A., SACE SRV S.r.l., SACE *do Brasil* e, per ultimo, anche da *SIMEST* S.p.A.).

I dati relativi all'andamento economico del Gruppo evidenziano in sintesi un risultato netto di esercizio di euro 481, 9 milioni, in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 309.773).

Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo derivano da un consistente aumento dei premi netti di competenza per euro 404.897 rispetto al 2015 (euro 119.949), anche se l'erogazione di indennizzi per sinistri (262,8 milioni) si è incrementato rispetto al precedente esercizio (214,6 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 2015	Var.% 2014	Totale 2016	Var.% 2015
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>15.193</b>	<b>5,6</b>	<b>16.004</b>	<b>5,3</b>
1.1	Avviamento	7.655	0,0	7.655	0,0
1.2	Altre attività immateriali	7.538	12,0	8.349	10,8
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>73.260</b>	<b>-2,9</b>	<b>72.737</b>	<b>-0,7</b>
2.1	Immobili	71.488	-2,5	70.761	-1,0
2.2	Altre attività materiali	1.772	-16,5	1.976	11,5
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>465.015</b>	<b>449,2</b>	<b>678.482</b>	<b>45,9</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>7.446.515</b>	<b>5,6</b>	<b>6.177.281</b>	<b>-17,0</b>
4.1	Investimenti immobiliari	12.602	0,1	12.547	0,4
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.954	2,3	7.954	0,0
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.591.256	-5,9	1.597.530	0,4
4.4	Finanziamenti e crediti	5.125.705	10,5	12.547	-99,8
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	7.954	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	708.998	0,8	875.528	23,5
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>1.402.619</b>	<b>3,6</b>	<b>934.711</b>	<b>-33,4</b>
5.1	Crediti der. da operazioni di assic. diretta	1.324.599	1,8	844.261	-36,3
5.2	Crediti der. da operazioni di riassicurazione	23.595	-98,7	23.458	-0,6
5.3	Altri crediti	54.425	4,6	66.992	23,1
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>369.777</b>	<b>-1,9</b>	<b>127.624</b>	<b>-65,5</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dism. Poss. per la vendita	-	-	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	-	-	-	-
6.3	Attività fiscali differite	206.427	47,2	79.992	-61,2
6.4	Attività fiscali correnti	153.418	-31,8	22.783	-85,1
6.5	Altre attività	9.932	-14,5	24.849	150,2
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>181.990</b>	<b>81,6</b>	<b>2.686.572</b>	<b>1376,2</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>9.954.369</b>	<b>9,9</b>	<b>10.693.411</b>	<b>7,4</b>

**Tabella II - Bilancio consolidato - stato patrimoniale passivo.**

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE PASSIVO		Totale 2015	Var. % 2014	Totale 2016	Var. % 2015
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4.769.739</b>	<b>-13,9</b>	<b>5.262.285</b>	<b>10,3</b>
<b>1.1</b>	<b>Di pertinenza del gruppo</b>	<b>4.769.739</b>	<b>-13,9</b>	<b>5.184.625</b>	<b>8,7</b>
1.1.1	Capitale	3.541.128	-18,4	3.730.324	5,3
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-	43.305	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	918.732	26,2	929.707	1,2
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-
1.1.7	Utili o perdite su att. fin. disponibili per la vendita	-	-	-	-
1.1.8	Altri ut. o perd. rilevati direttamente nel patrimonio	106	146,5	161	51,9
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	309.773	-34,2	481.128	55,3
<b>1.2</b>	<b>Di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77.660</b>	<b>-</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-	76.986	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-93	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	767	-
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>93.108</b>	<b>145,6</b>	<b>89.947</b>	<b>-3,4</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.884.745</b>	<b>22,3</b>	<b>2.979.294</b>	<b>3,3</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>1.528.307</b>	<b>108,5</b>	<b>1.937.123</b>	<b>26,7</b>
4.1	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	31.249	-35,8	57.702	84,7
4.2	Altre passività finanziarie	1.497.058	118,7	1.879.421	25,5
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>252.420</b>	<b>80,5</b>	<b>211.446</b>	<b>-16,2</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30.690	-11,4	34.369	12,0
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	94.831	296,5	94.446	-0,4
5.3	Altri debiti	126.899	56,1	82.631	-34,9
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>426.050</b>	<b>69,8</b>	<b>213.317</b>	<b>-49,9</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-	-
6.2	Passività fiscali differite	184.576	20,2	178.587	-3,2
6.3	Passività fiscali correnti	236.638	155,0	4.238	-98,2
6.4	Altre passività	4.836	5,1	30.491	530,5
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>9.954.369</b>	<b>9,9</b>	<b>10.693.411</b>	<b>7,4</b>

## **Attivo**

Nel 2016 l'attivo dello stato patrimoniale (euro 10.693,4 milioni) del Gruppo ha registrato nel complesso un incremento rispetto al precedente esercizio (7,4 per cento).

Il dato di maggiore rilievo è dato dagli investimenti, la cui voce ricomprende prevalentemente gli "investimenti posseduti sino alla scadenza", costituiti dalle attività finanziarie, e i finanziamenti e crediti.

Va rilevato un decremento dei crediti (33,4 per cento), in particolare per quelli derivanti da operazioni di assicurazione diretta.

Si registra un notevole incremento delle disponibilità liquide su c/c bancari e postali (da 181,9 nel 2015 a 2.686,6 nel 2016) dovuto al mancato temporaneo reimpiego di disponibilità liquide della capogruppo.

## **Passivo**

Il patrimonio netto del Gruppo SACE al 31 dicembre 2016 ammonta ad euro 5.184,6 milioni (4.769,7 milioni nel 2015), con un incremento pari all'8,7 per cento, determinato da un aumento del capitale di gruppo (5,3 per cento) e da un maggior utile complessivo di gruppo (55,3 per cento).

Si espone di seguito il conto economico consolidato dell'esercizio 2015, raffrontato con i dati relativi al precedente esercizio.

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

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO		Totale 2015	Var. % 2014	Totale 2016	Var. % 2015
1.1	Premi netti	<b>119.949</b>	<b>-68,9</b>	<b>404.897</b>	<b>237,6</b>
1.1.0	<i>Premi lordi di competenza*</i>	96.535	-76,3	411.642	326,4
1.1.1	<i>Premi lordi</i>	559.832	43,4	600.922	7,3
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	23.414	-204,7	-6.745	-128,8
1.2	Commissioni attive	<b>8.553</b>	<b>-22,7</b>	<b>26.334</b>	<b>207,9</b>
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	445.771	-210,7	250.223	-43,9
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	165.864	-25,7	356.722	115,1
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	159.806	-24,7	351.946	120,2
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	799	-22,8	866	8,4
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	-	-	1.613	-
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	5.259	-47,3	2.297	-56,3
1.6	Altri ricavi	205.346	-69,2	108.321	-47,2
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>945.484</b>	<b>6,9</b>	<b>1.146.497</b>	<b>21,3</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	214.667	-374,5	262.865	22,5
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	223.878	-502,6	285.740	27,6
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	-9.211	-59,3	-22.875	148,3
2.2	Commissioni passive	799	24,5	1.188	48,7
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	27.040	98,1	34.531	27,7
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	21.738	851,8	25.162	15,8
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	655	39,7	680	3,8
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	1.161	-100,0	207	17729,5
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	3.986	-48,1	8.482	112,8
2.5	Spese di gestione	89.865	-19,3	87.802	-2,3
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	21.854	-46,2	14.907	-31,8
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	5.430	36,4	9.297	71,2
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	62.581	-6,2	63.599	1,6
2.6	Altri costi	107.311	-32,1	83.606	-22,1
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>439.683</b>	<b>114,0</b>	<b>469.993</b>	<b>6,9</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>505.801</b>	<b>-25,5</b>	<b>676.505</b>	<b>33,7</b>
<b>3</b>	Imposte	196.028	-5,9	194.610	-0,7
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>309.773</b>	<b>-34,2</b>	<b>481.895</b>	<b>55,6</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	-	-	-	-
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>309.773</b>	<b>-34,2</b>	<b>481.895</b>	<b>55,6</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>309.773</b>	<b>-34,2</b>	<b>481.128</b>	<b>55,3</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	-	-	767	-

\* I premi lordi di competenza includono le variazioni delle riserve tecniche lorde (nel 2016 negative e pari ad euro 189.280 in migliaia).



L'andamento economico dell'esercizio 2016 evidenzia un utile di euro 481,1 milioni, con un incremento del 55,3 per cento rispetto al precedente esercizio.

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

- i premi lordi, pari a 600,9 milioni di euro, sono in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 559,8 milioni);
- i premi netti pari ad euro 404,8 milioni presentano un considerevole aumento del 237,6 per cento rispetto al precedente esercizio (euro 119,9) ;
- la voce "Oneri netti relativi ai sinistri" risulta positiva e pari ad euro 262,8 milioni (euro 214,7 nel 2015).
- le spese di gestione ammontano a euro 87,8 milioni e sono in diminuzione del 2,3 per cento rispetto allo scorso esercizio;

Nel 2016 i premi lordi del gruppo SACE, come sopra indicato, derivano per euro 582,2 milioni da lavoro diretto e per euro 18,7 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva).

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'88,7 per cento dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, l'8 per cento dal ramo cauzioni e il 3 per cento dal ramo "altri danni ai beni". L' 86,4 per cento dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 13,6 per cento di SACE BT.

SACE s.p.a. ha liquidato indennizzi per un totale di euro 344,1 milioni, rispetto ai 258,7 milioni di euro liquidati nel 2015, con un incremento del 33 per cento.

La controllata SACE BT ha liquidato indennizzi per euro 29,7 milioni (euro 28,4 milioni al 31 dicembre 2015). L'evoluzione dei sinistri nel corso dell'esercizio mostra aumento significativo dell'onere rispetto al 2015 (17 per cento) imputabile al decremento dei sinistri nel ramo crediti e all'incremento nei rami cauzioni e altri danni.

## **11 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE**

Nel 2016 SACE S.p.A., unitamente alle sue controllate, ha proseguito nello svolgimento dell'attività istituzionale, raggiungendo risultati in linea con gli obiettivi strategici aziendali fissati dal Consiglio di amministrazione, con il Piano industriale vigente nell'anno, modificato d'intesa con l'azionista di riferimento, la Cassa depositi e prestiti S.p.A..

La Società, in attuazione delle previsioni contenute nel modello ipotizzato dall'azionista, ha approvato il proprio Piano industriale 2016 - 2020 che prevede la mobilitazione di rilevanti risorse finanziarie dell'intero Gruppo per la realizzazione degli obiettivi, in un contesto di stabilità patrimoniale e di adeguata analisi del rischio.

Le previsioni di sviluppo hanno altresì rinvenuto evidenza nelle modifiche statutarie intervenute che hanno ampliato il numero dei componenti del Consiglio di amministrazione anche con l'obiettivo di integrare l'organo con profili, indipendenti, dotati di professionalità adeguate alle esigenze del governo societario, e di consentire la istituzione di comitati interni.

Il conto economico della società si è chiuso con un utile d'esercizio pari ad euro 303,5 milioni, in diminuzione del 25,5 rispetto al precedente esercizio; la contrazione è prevalentemente dovuta ad una maggiore incidenza degli oneri relativi ai sinistri liquidati nell'anno e al decremento dei premi di competenza al netto.

Il patrimonio netto di SACE S.p.A., alla fine del 2016, si è attestato su quota 4.546,9 milioni di euro, con un aumento, rispetto al 2015, pari al 5,3 per cento, prevalentemente determinato dall'aumento del capitale sociale deliberato dall'assemblea in data 28 settembre 2016, in conseguenza dell'operazione di conferimento della partecipazione in SIMEST S.p.a. da parte dell'azionista Cassa depositi e prestiti s.p.a..

La scelta dell'azionista di riferimento è stata motivata dalla decisione di costituire un "presidio unico per le attività di sostegno all'export e alla internazionalizzazione, sotto la regia di SACE e in coordinamento con SIMEST".

Il ruolo attribuito dalla legge alla Società, quale fondamentale attore per il progresso e il consolidamento della internazionalizzazione dell'economia italiana e dei suoi operatori, trova indispensabile sostegno nell'intervento statale in garanzia, disposto, anche nel 2016, per otto interventi di particolare impegno finanziario, prevalentemente nel settore crocieristico. Trattandosi di operazioni di particolare rischiosità, va segnalata la necessità di operare con la massima oculatezza e prudenza nelle operazioni di riassicurazione con il MEF.

In relazione all'area di consolidamento, va rilevato un utile netto di esercizio di euro 481,9 milioni, in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 309,7 milioni), determinato dall'incremento dei premi e quindi da un migliore risultato della gestione tecnica.

Il patrimonio netto consolidato, alla fine del 2016, mostra un incremento dell'8,7%, passando da € 4.769,7 milioni nel 2015 a 5.184,6 milioni nel 2016.





# 2016

Bilancio SACE

# Bilancio d'esercizio e consolidato



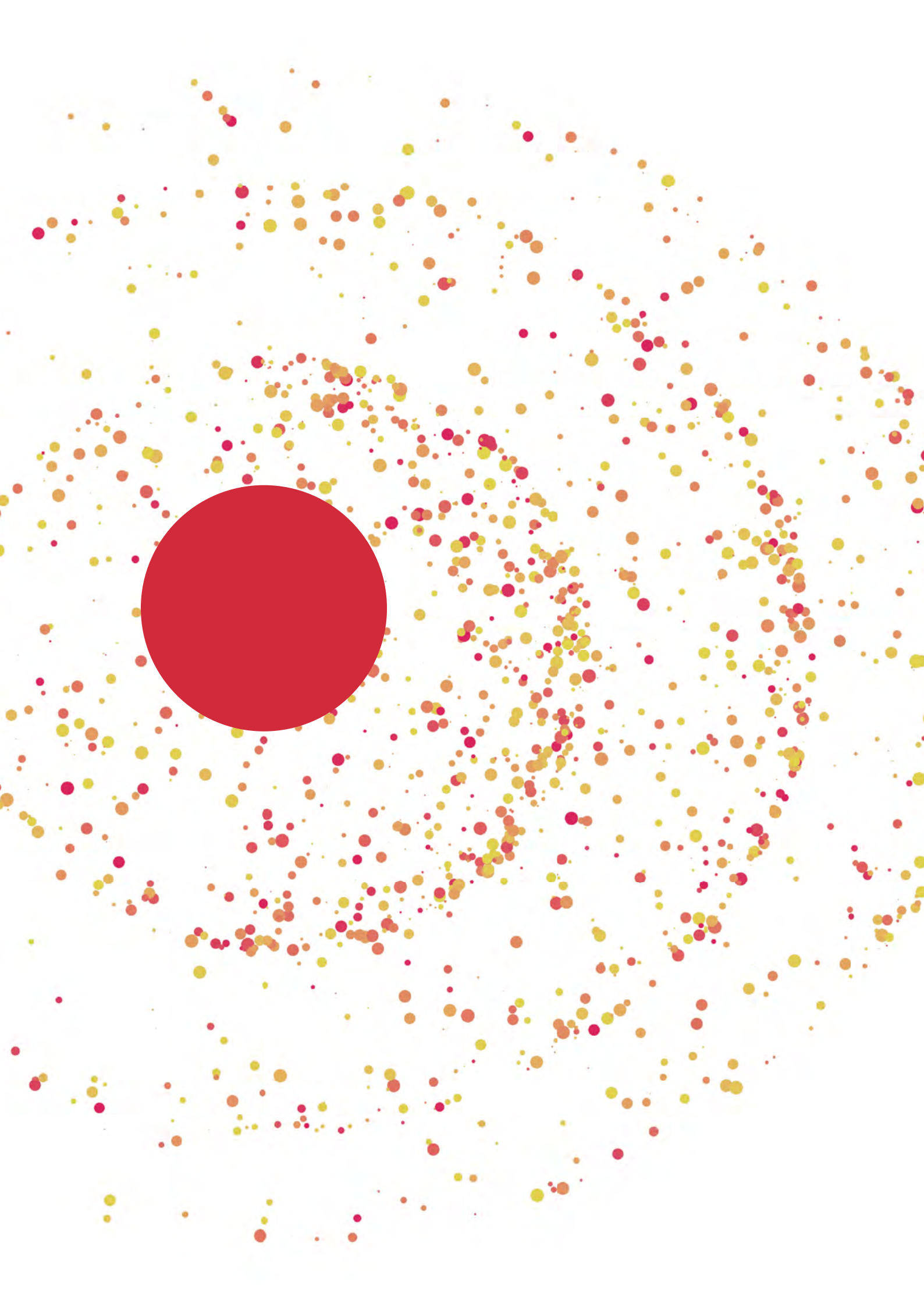
**sace**  
•gruppo cdp•



# Bilancio d'esercizio e consolidato 2016

<b>Bilancio d'esercizio</b>	<b>3</b>
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>139</b>







# Bilancio d'esercizio 2016

**Consiglio di Amministrazione  
del 21 marzo 2017**

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 e organismi di controllo

## Consiglio di Amministrazione

Presidente

Beniamino QUINTIERI

Amministratore Delegato

Alessandro Maria DECIO (\*)

Consiglieri

Maria ALLEGRINI  
Antonella BALDINO  
Paolo Carlo Renato DAL PINO (\*\*)  
Simonetta IARLORI  
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 dal Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2016.

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

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



# Indice

<b>Relazione sulla gestione</b>	8
1. Lo scenario economico di riferimento	8
2. Principali eventi del 2016 - La strategia	11
3. Informazioni sulla gestione	12
<b>Stato patrimoniale e Conto economico</b>	33
Allegato I	33
Allegato II	47
<b>Nota integrativa</b>	58
Parte A – Criteri di valutazione e di redazione del bilancio	58
Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico	64
Parte C – Altre informazioni	86
<b>Allegati alla Nota integrativa</b>	94
<b>Relazione degli organi indipendenti</b>	132
Relazione del collegio sindacale	132
Relazione società di revisione	136

# Relazione sulla gestione

## 1. Lo scenario economico di riferimento

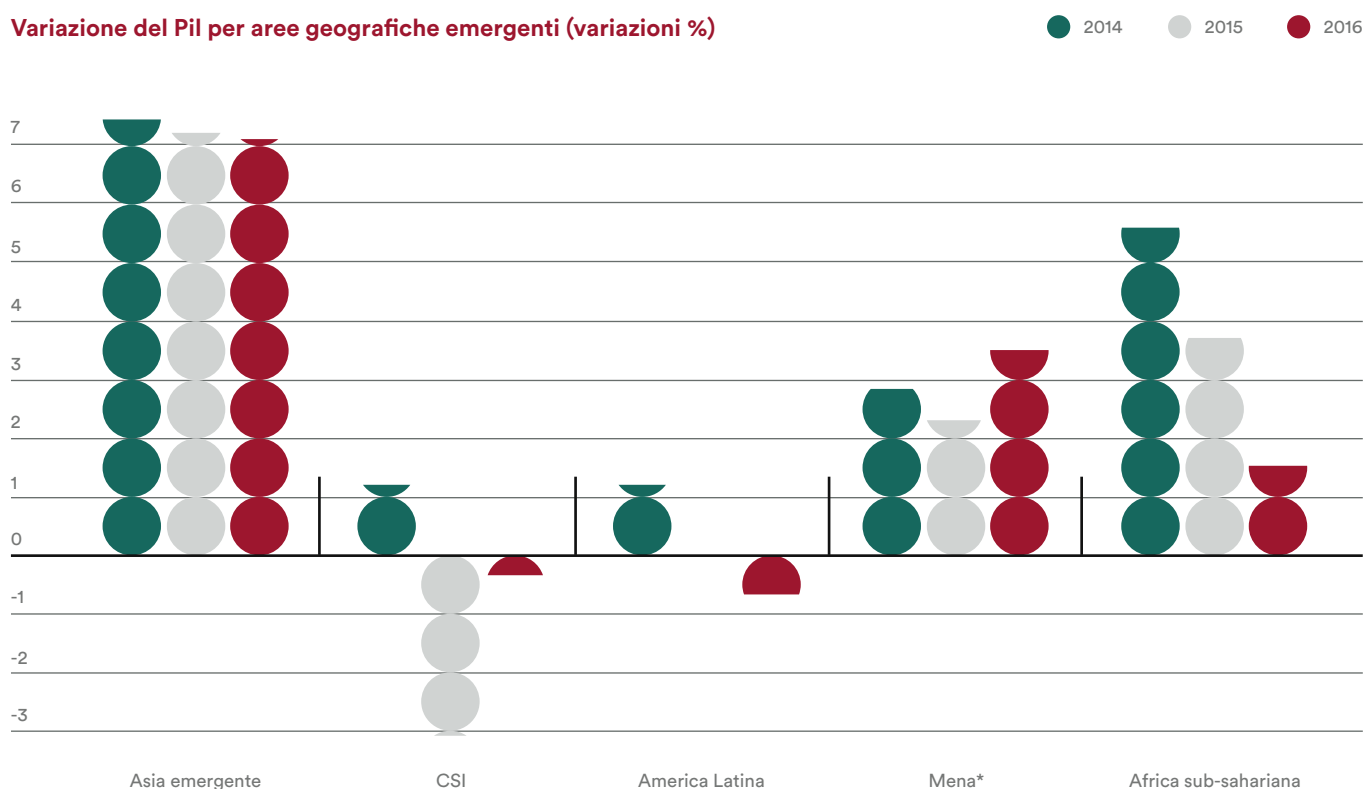
### L'economia mondiale

Nel 2016 la crescita dell'economia globale è stata modesta (+3,1%). I paesi avanzati hanno continuato a crescere moderatamente, mentre i paesi emergenti, pur se con andamenti differenziati, sono cresciuti a un ritmo di poco superiore al 4%.

Tra i paesi avanzati, Usa e Regno Unito non hanno risentito, per il momento, dei nuovi scenari politico-economici che si sono delineati nel corso dell'anno, sebbene i fattori di incertezza restino molti. L'Eurozona ha registrato una crescita dell'1,7% e ha osservato una lieve ripresa dell'inflazione, grazie alla spinta della BCE che ha esteso il programma di acquisto di titoli sino alla fine del 2017. Di segno contrario l'orientamento della Federal Reserve, la quale appare determinata alla conduzione di una politica monetaria restrittiva.

Le dinamiche delle economie dei paesi emergenti sono state fortemente eterogenee. L'economia cinese ha proseguito il suo percorso di crescita a ritmi elevati (seppur inferiori rispetto al passato), ma permangono tuttavia dei rischi legati all'elevato indebitamento sia del settore privato sia dei governi locali. L'India continua la sua crescita sostenuta, a fronte però di una modesta dinamica della produzione industriale. In Brasile e Russia perdurano le difficoltà. Nel primo caso, la recessione è consistente (-3,5%) e il quadro politico ancora incerto, mentre la Russia, complice la lieve ripresa del prezzo del petrolio, ha attenuato la fase recessiva (da -3,7% del 2015 a -0,6% nel 2016). La lenta risalita del prezzo del greggio non è stata però sufficiente a risollevare molte economie dipendenti dall'export di petrolio in Africa sub-sahariana (Nigeria e Angola), in America Latina (Venezuela) e nell'area Mena, quest'ultima segnata anche dall'instabilità legata ai rischi di violenza politica.

**Variazione del Pil per aree geografiche emergenti (variazioni %)**



Fonte: FMI (gennaio 2017)

\* Il dato relativo all'area MENA è dell'ottobre 2016 (FMI).

Nel 2016 il debito globale complessivo ha raggiunto il 325% del Pil mondiale. Nonostante il livello di indebitamento dei paesi avanzati sia più elevato rispetto a quello degli emergenti, va evidenziato che nel primo caso la crescita è stata alimentata dalla componente statale, nel secondo dalla concessione di credito agevolato. Tra gli emergenti coinvolti in questa dinamica troviamo paesi quali la Cina, il Brasile, la Malesia e la Turchia.



## L'economia italiana ed i settori industriali

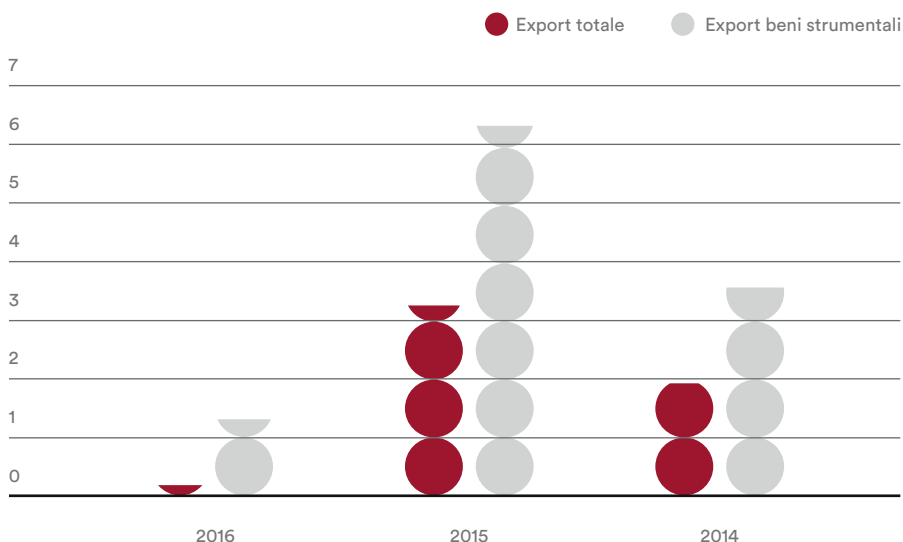
L'economia italiana prosegue la lenta risalita iniziata nel 2015, registrando una lieve espansione che dovrebbe attestarsi allo 0,9% per il 2016. L'attività è stata sospinta dalle componenti della domanda interna (in particolare dalla spesa delle famiglie ma anche dal riavvio degli investimenti). Nel comparto edile, specie per la componente residenziale, emergono segnali di stabilizzazione. La produzione industriale è cresciuta nell'anno dell'1,6%. Tra i raggruppamenti principali i beni strumentali hanno registrato la crescita maggiore, seguiti dai beni intermedi. In lieve flessione i beni di consumo durevoli e l'energia. A livello settoriale, a fare da traino sono stati i mezzi di trasporto, macchinari e attrezzature, metallurgia e prodotti in metallo. Hanno invece registrato performance negative l'attività estrattiva, i prodotti petroliferi e raffinati, l'industria tessile, le apparecchiature elettriche e l'industria del legno.

La qualità del credito delle banche italiane è in miglioramento, anche in virtù del quadro congiunturale. Il Governo ha inoltre autorizzato il finanziamento di eventuali interventi a sostegno delle banche italiane fino a un massimo di 20 miliardi di euro. Il numero di fallimenti delle aziende registra nuovamente una riduzione: nel corso dei primi tre trimestri dell'anno il dato mostra una contrazione (-6%) rispetto allo stesso periodo del 2015 (per un totale di circa 10 mila procedure). Tuttavia i livelli rimangono storicamente ancora molto elevati, il doppio del 2008.

## Export Italia

Nell'ultimo anno i volumi degli scambi internazionali di merci hanno registrato un aumento compreso tra l'1,5% e il 2%, un tasso ancora lontano rispetto alla crescita pre-crisi (in media pari al +7,3% nel periodo 2000-2007). La crescita degli scambi nel 2016 è stata sostanzialmente bilanciata nelle economie avanzate e nelle emergenti. Le prime hanno quasi dimezzato il ritmo di crescita rispetto all'anno precedente, mentre il commercio nei paesi emergenti è tornato a crescere a ritmi contenuti dopo la flessione del 2015. L'avanzo commerciale italiano ha raggiunto quasi 46 miliardi di euro nei primi 11 mesi, con un incremento di 9,6 miliardi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le esportazioni di beni sono cresciute dello 0,7%, sostenute dalla domanda Ue (+2,7%). Tra i paesi più dinamici vi sono il Giappone, la Repubblica Ceca, la Spagna, la Cina e la Germania; sono invece risultate in flessione le vendite verso la Russia, Turchia, India e l'area del Mercosur. Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di energia elettrica e gas, articoli farmaceutici e chimici, mezzi di trasporto e prodotti alimentari; in calo la meccanica strumentale, principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento, prodotti raffinati, prodotti in metallo e dell'estrazione mineraria. L'export di beni strumentali ha continuato la sua performance positiva, superiore all'andamento del totale beni, anche nel 2016.

### Export italiano totale e di beni strumentali (variazioni %)



Fonte: Istat  
(ultimo dato disponibile ottobre 2016).

## 2. Principali eventi del 2016 - La strategia

Nel corso del 2016 le iniziative implementate sono state volte a (i) incrementare il supporto al sistema export italiano, (ii) rafforzare la prossimità alla clientela, (iii) analizzare i bisogni dei clienti e l'offerta prodotti in termini di evoluzione digitale.

SACE, nel 2016, ha continuato il sostegno all'export e all'internazionalizzazione delle imprese incrementando i volumi di operazioni deliberate, da 9,7 miliardi di euro del 2015 a circa 13 miliardi di euro per il 2016. Numerose sono state le missioni di sistema con riapertura delle relazioni con alcuni paesi tra cui Argentina e Cuba. Coerentemente con quanto sopra riportato si è registrato un incremento della domanda sui rischi di tipo politico sovrano oltre che su quelli direttamente collegati ad alcuni settori strategici italiani, quali ad esempio la crocieristica. Fattore abilitante allo sviluppo del business è stato l'utilizzo della Convenzione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in termini di riassicurazione per i rischi concentranti.

Ai fini della continua e sempre migliore prossimità ai clienti è stata rafforzata la vicinanza con le imprese mediante l'implementazione di un nuovo modello di *coverage* commerciale oltre che potenziata ulteriormente la rete territoriale con l'apertura del decimo ufficio internazionale (Dubai) e l'autorizzazione all'apertura di un ufficio a Teheran.

A dicembre 2016 è stato approvato il Piano Industriale che, coerentemente con le direttrici dell'Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A., prevede la costruzione di un "Polo di sviluppo dell'Export ed Internazionalizzazione". Le principali iniziative previste seguiranno i seguenti macro driver: (i) massimizzazione del sostegno alle imprese esportatrici ed internazionalizzazione con l'incremento significativo delle risorse mobilitate, (ii) modello operativo integrato ed efficiente che consenta la riduzione del *cost-income ratio*.

Nell'ultimo trimestre 2016 si è perfezionato il conferimento di SIMEST S.p.A. da parte della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.; tale operazione ha consentito di completare l'offerta prodotti del perimetro con i prodotti di quasi *equity*, finanziamenti agevolati e contributo in conto interessi. L'offerta "one door" è stata presentata durante numerosi incontri congiunti sul territorio.

## 3. Informazioni sulla gestione

### 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 3.730.323.610 euro ed è suddiviso in n. 1.053.428 azioni del valore nominale di 3.541,1 euro. L'incremento di capitale sociale rispetto al 31 dicembre 2015 è riferibile all'operazione di conferimento della partecipazione in SIMEST da parte dell'azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A.. SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

### 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 (milioni di euro)

	2016	2015	Var.
Premi lordi	534,2	483,8	10%
Sinistri	344,1	258,7	33%
Riserve tecniche	3.449,6	3.086,8	12%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	7.391,3	6.555,2	13%
Patrimonio Netto	4.546,9	4.309,8	6%
Utile lordo	413,3	657,9	-37%
Utile netto	303,5	406,7	-25%
Volumi deliberati	13.173,9	9.749,9	-100%

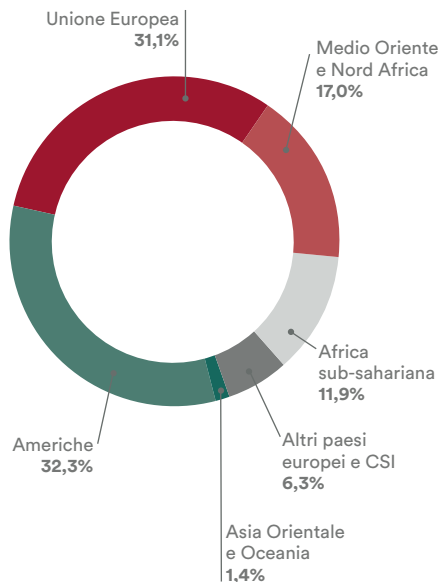
**Conto economico***(in milioni di euro)*

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Premi lordi	534,2	483,8
Premi ceduti in riassicurazione	(152,3)	(81,5)
Variazione della riserva premi	(244,9)	(138,8)
Premi netti di competenza	137,0	263,5
Oneri per sinistri	(344,1)	(258,7)
Variazione dei recuperi	238,3	144,6
Variazione della riserva sinistri	88,5	(60,3)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	(17,3)	(174,4)
Variazione altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	(5,2)	(5,2)
Variazione della riserva di perequazione	(28,7)	(9,6)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	121,5	183,8
Ristorni e partecipazioni agli utili	(13,9)	(6,0)
Spese di gestione	(74,4)	(74,7)
Altri proventi e oneri tecnici	12,1	9,6
<b>Risultato del conto tecnico</b>	<b>131,1</b>	<b>187,0</b>
Altri Proventi e Proventi finanziari	1.347,5	1.734,3
Altri Oneri e Oneri patrimoniali e finanziari	(944,8)	(1.093,4)
Utile da investimenti al conto tecnico	(121,5)	(183,8)
<b>Risultato del conto non tecnico</b>	<b>281,1</b>	<b>457,1</b>
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>412,2</b>	<b>644,0</b>
Proventi straordinari	2,3	16,9
Oneri straordinari	(1,2)	(3,1)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>413,3</b>	<b>657,9</b>
Imposte	(109,8)	(251,2)
<b>Utile netto</b>	<b>303,5</b>	<b>406,7</b>

SACE ha realizzato nell'esercizio 2016 un utile netto di euro 303,5 milioni, in diminuzione rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2015 (euro 406,7 milioni). Di seguito si riportano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari ad euro 534,2 milioni, in aumento rispetto all'esercizio precedente (+10%);
- la variazione della riserva premi è negativa e pari ad euro 244,9 milioni;
- la variazione della riserva sinistri risulta positiva e pari ad euro 88,5 milioni;
- gli oneri per sinistri aumentano rispetto al 2015 e sono pari ad euro 344,1 milioni;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga, pari ad euro 238,3 milioni, include le plusvalenze da incasso sui recuperi di indennizzi di anni precedenti (euro 236,2 milioni), gli importi recuperabili su indennizzi dell'anno (euro 124,9 milioni), le svalutazioni sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 76,8 milioni), le perdite sui crediti (euro 17,1 milioni) e le somme recuperate a carico dei riassicuratori (euro 28,9 milioni);
- le spese di gestione dell'anno, al netto delle provvigioni a carico dei riassicuratori pari ad euro 22 milioni, risultano essere pari ad euro 74,4 milioni;
- il risultato del conto non tecnico è positivo e pari ad euro 281,1 milioni e riflette principalmente l'andamento della gestione finanziaria;
- la voce imposte tiene conto delle plusvalenze da incasso realizzate nell'esercizio nonché dell'incremento dei sinistri rischio commerciale liquidati nell'anno, per i quali i relativi crediti da surroga sono stati iscritti dando immediata espressione quantitativa al valore di presumibile realizzo.

### Impegni deliberati nell'esercizio 2016 per area geo-economica

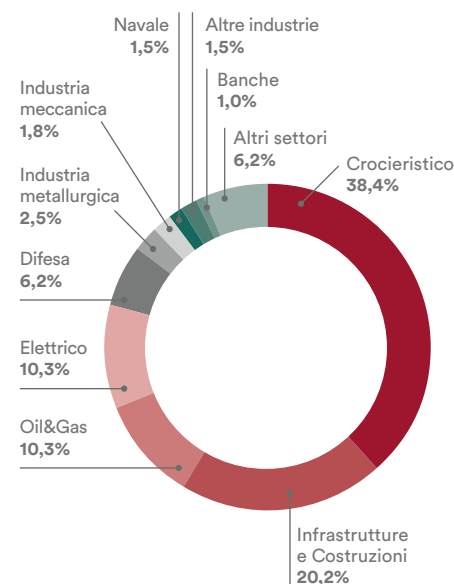


## Volumi

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2016 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari ad euro 13.173,9 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso le Americhe (32,3%), l'Unione Europea (31,1%), il Medio Oriente e Nord Africa (17,0%).

I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Crocieristico (38,4%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (20,2%) e il settore Oil & Gas (10,3%).

### Impegni deliberati nell'esercizio 2016 per settore industriale



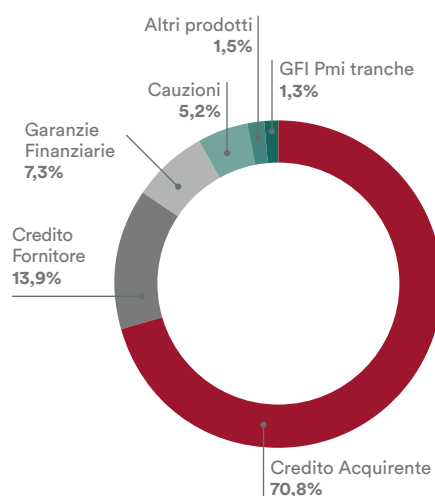
Di seguito il dettaglio delle principali operazioni  $\geq 20$  euro milioni deliberate nel 2016:

<b>PAESE</b>	<b>Area Geografica</b>	<b>Settore Attività Industriale</b>	<b>Impegno Deliberato (€/mln)</b>
Stati Uniti d'America	Nord America	Crocieristico	798,16
Stati Uniti d'America	Nord America	Crocieristico	768,83
Stati Uniti d'America	Nord America	Crocieristico	646,50
Regno Unito	Unione Europea	Crocieristico	594,53
Regno Unito	Unione Europea	Crocieristico	552,51
Regno Unito	Unione Europea	Crocieristico	552,50
Regno Unito	Unione Europea	Crocieristico	552,49
Stati Uniti d'America	Nord America	Crocieristico	512,59
Egitto	Nord Africa	Elettrico	488,00
Stati Uniti d'America	Nord America	Elettrico	462,01
Russia (Federazione di)	Altra Europa e CSI	Oil&Gas	456,94
Dubai (eau)	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	394,90
Italia	Unione Europea	Difesa	380,00
Brasile	America Latina	Oil&Gas	324,51
Kenya	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	311,41
Kenya	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	252,85
Egitto	Nord Africa	Elettrico	219,53
Arabia Saudita	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	218,74
Oman	Medio Oriente	Difesa	213,75
Messico	America Latina	Oil&Gas	210,62
Camerun	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	181,64
Camerun	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	167,46
Etiopia	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	150,00
Italia	Unione Europea	Navale	149,67
Brasile	America Latina	Telecomunicazioni	126,59
Italia	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	120,00
Arabia Saudita	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	111,90
Angola	Africa Sub Sahariana	Difesa	104,29
Angola	Africa Sub Sahariana	Difesa	94,23
Russia (Federazione di)	Altra Europa e CSI	Oil&Gas	85,00
Regno Unito	Unione Europea	Crocieristico	81,16
Algeria	Nord Africa	Industria metallurgica	75,69
Arabia Saudita	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	70,52
Qatar	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	65,25
Etiopia	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	64,13
Oman	Medio Oriente	Industria metallurgica	53,14
Algeria	Nord Africa	Infrastrutture e Costruzioni	50,00
Cile	America Latina	Infrastrutture e Costruzioni	49,09
Brasile	America Latina	Chimico/Petrolchimico	47,11
Italia	Unione Europea	Oil&Gas	45,22
Qatar	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	45,00
Danimarca	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	43,43

PAESE	Area Geografica	Settore Attività Industriale	Impegno Deliberato (€/mln)
Ghana	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	42,95
Indonesia	Asia	Elettrico	41,74
Turchia	Altra Europa e CSI	Altre industrie	40,47
Messico	America Latina	Oil&Gas	36,45
Repubblica Sudafricana	Africa Sub Sahariana	Elettrico	36,14
Angola	Africa Sub Sahariana	Oil&Gas	33,41
Italia	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	33,18
Italia	Unione Europea	Automobilistico	32,35
Italia	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	31,98
Italia	Unione Europea	Agroalimentare	31,58
Turchia	Altra Europa e CSI	Beni di consumo	30,79
Egitto	Nord Africa	Elettrico	30,04
Italia	Unione Europea	Industria metallurgica	30,00
Russia (Federazione di)	Altra Europa e CSI	Oil&Gas	30,00
Italia	Unione Europea	Industria metallurgica	30,00
Italia	Unione Europea	Automobilistico	28,75
Italia	Unione Europea	Navale	27,50
Italia	Unione Europea	Oil&Gas	25,42
Malaysia	Asia	Chimico/Petrochimico	24,61
Indonesia	Asia	Industria metallurgica	22,98
Italia	Unione Europea	Chimico/Petrochimico	22,02
Italia	Unione Europea	Altre industrie	21,92
Qatar	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	21,63
Italia	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	20,27
Algeria	Nord Africa	Infrastrutture e Costruzioni	20,00
Algeria	Nord Africa	Infrastrutture e Costruzioni	20,00
Qatar	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	20,00
<b>Totale</b>			<b>11.678,07</b>

Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (70,8%), al Credito Fornitore (13,9%) e alle Garanzie Finanziarie (7,3%).

#### Impegni deliberati nell'esercizio 2016 per prodotto

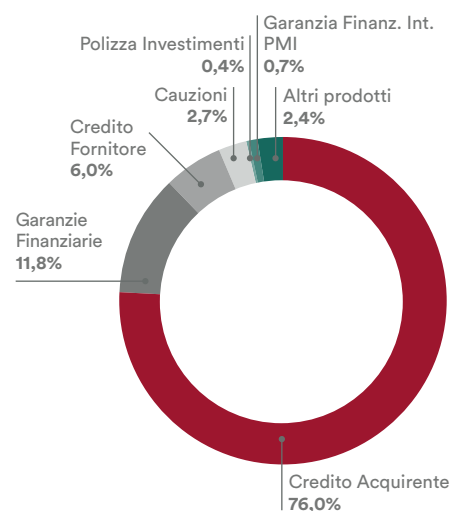


## Premi

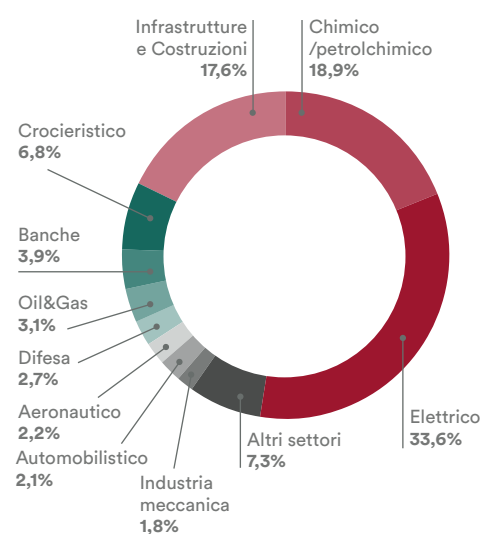
Nel 2016 i premi lordi sono stati pari ad euro 534,2 milioni, generati per euro 515,5 milioni da lavoro diretto e per euro 18,8 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2015 si è registrato un aumento del 10% dei premi lordi. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (76,0%), le Garanzie Finanziarie (11,8%) e la polizza Credito Fornitore (6,0%).

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Elettrico (33,6%), il settore Chimico/Petrochimico (18,9%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (17,6%) ed il settore Crocieristico (6,8%).

### Premi lordi per prodotto



### Premi lordi per settore industriale





Rispetto al 2015 rimane invariata la composizione dei premi lordi per operatività. Si conferma una maggiore incidenza (84,2%) dell'operatività Credito all'Esportazione rispetto alle altre operatività.

Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono: Nord Africa (31,6%), Altra Europa e CIS (19,6%) e Unione Europea (16,1%).

## Sinistri

Nel 2016 sono stati erogati indennizzi per euro 344,1 milioni (con un incremento del 33% rispetto all'esercizio precedente). Prevalentemente si è trattato di sinistri relativi a operatività export credit riferita a controparti localizzate in Germania (23%), Iran (19%), Russia (16%), Ucraina (11%). I settori nei quali si sono registrati maggiori sinistri sono il metallurgico (54%) e il navale (23%).

## Recuperi

Gli incassi per recuperi politici di spettanza SACE ammontano nel 2016 ad euro 731,4 milioni, in misura significativamente più alta rispetto all'anno precedente (euro 169,3 milioni nel 2015). Gli incassi del 2016 si riferiscono per euro 526,5 milioni ai recuperi dall'Iran a valere principalmente sul Settlement Agreement firmato il 25/01/2016 tra SACE, il Ministero delle Finanze iraniano e la Central Bank of Iran per la restituzione degli indennizzi pagati da SACE a fronte di insoluti sovrani.

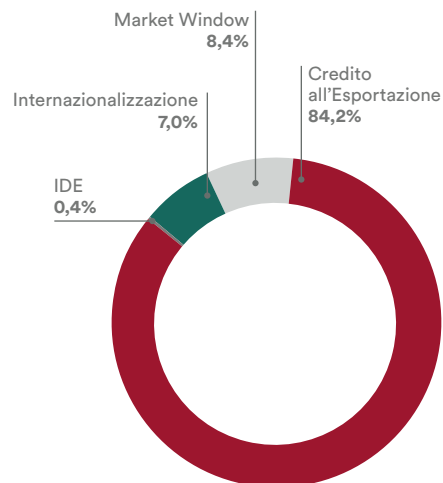
La rimanente parte dei recuperi (euro 204,9 milioni) è in linea con il 2015 ed è riferita principalmente ai pagamenti relativi agli accordi bilaterali con Iraq (euro 51,3 milioni), Egitto (euro 49,6 milioni), Argentina (euro 38,1 milioni), Ecuador (euro 25,9 milioni) e Cuba (euro 16,3 milioni).

Nel 2016 i recuperi incassati su indennizzi rischio commerciale ammontano ad euro 23,1 milioni.

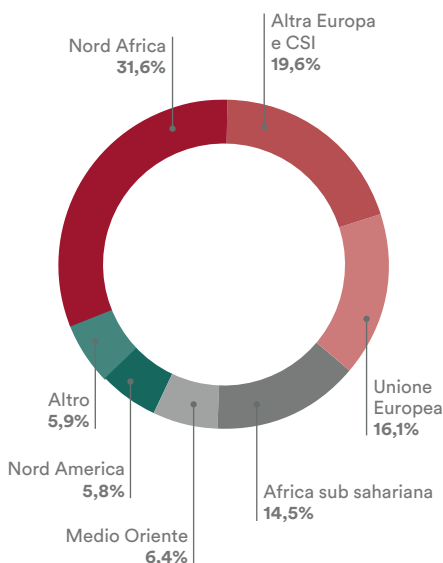
## Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari ad euro 43,8 miliardi, in aumento del 4,5% rispetto a fine 2015. L'incremento del portafoglio complessivo è imputabile al portafoglio garanzie che rappresenta il 98,4% dell'esposizione totale e si segnala che nel corso del 2016 si sono perfezionate operazioni di size rilevante. Il portafoglio crediti ha registrato una riduzione complessiva del 38,7% rispetto ai dati di fine 2015. Il decremento è da imputare principalmente alla componente sovrana, che rappresenta il 75,9% del totale crediti e che ha registrato una contrazione del 48,8% (da euro 1.060,6 milioni ad euro 543,0 milioni) rispetto a fine 2015, principalmente per effetto dell'incasso dei crediti verso l'Iran e per la rettifica delle posizioni nei confronti di alcuni Paesi; la componente commerciale, che rappresenta il 24,1% del portafoglio, è aumentata del 61,8% rispetto al 2015.

### Premi lordi per operatività



### Premi lordi per area geografica



Portafoglio	2016	2015	Var.
Garanzie perfezionate	43.037,40	40.715,00	5,70%
quota capitale	37.210,60	35.063,40	6,10%
quota interessi	5.826,80	5.651,60	3,10%
Crediti	715,8	1.167,40	-38,70%
<b>Esposizione totale</b>	<b>43.753,20</b>	<b>41.882,50</b>	<b>4,50%</b>

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (36,4% rispetto al 41,8% del 2015) in diminuzione del 9,2% rispetto all'anno precedente. L'Italia rimane stabile al primo posto in termini di concentrazione con un peso pari al 18,3%. Le Americhe, con un peso sul portafoglio del 20,5% (in aumento rispetto al 2015 dov'era pari a 17,3%), registrano un incremento dell'esposizione pari al 23,7% rispetto all'anno precedente. Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 43,1% del portafoglio con un incremento medio dell'esposizione del 20,8% rispetto al 2015. Nello specifico, l'area denominata "Altri paesi europei e CIS" ha registrato una riduzione del 7,6% (con un peso sul portafoglio in diminuzione dal 18,5% del 2015 al 16,4% del 2016); l'area Medio Oriente e Nord Africa ha registrato un incremento del 42,2% (con un peso sul portafoglio in sostanziale aumento dall'11,1% del 2015 al 15,1% del 2016); l'area Asia Orientale ed Oceania ha registrato un -5,8% (con un peso sul portafoglio in lieve riduzione dall'8,7% del 2015 al 7,8% del 2016); da ultimo l'area Africa sub-sahariana ha registrato l'incremento più significativo con +54,5% rispetto al periodo precedente (con un peso sul portafoglio in aumento dal 2,6% del 2015 al 3,9% del 2016).

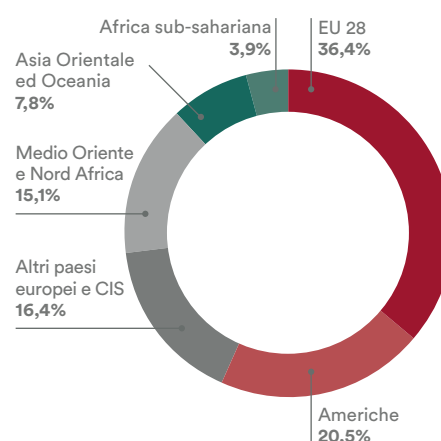
Analizzando il portafoglio delle garanzie in quota capitale si registra una concentrazione sull'Italia del 18,8%, in diminuzione rispetto al 2015 del 2,7%. Il valore rilevato sui primi dieci Paesi, pari al 69,0%, resta pressoché stabile rispetto al 2015 dov'era pari al 68,3%.

L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un forte incremento del rischio sovrano (+57,2%) e una significativa contrazione del rischio politico (-55,8%). L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito sia i *surety bond* – resta la più elevata, con un'incidenza pari all'87,7% del totale del portafoglio (registrando allo stesso tempo un aumento del 4,4% rispetto al 2015).

Tipo Rischio	2016	2015	Var.
Rischio Sovrano	3.859,1	2.455,0	57,2%
Rischio Politico	482,2	1.090,7	-55,8%
Rischio Privato	32.622,4	31.261,5	4,4%
Rischi Accessori	246,9	256,2	-3,6%
<b>Totale</b>	<b>37.210,6</b>	<b>35.063,4</b>	<b>6,1%</b>

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del rischio *project finance* del 27,1% e del rischio corporate con collateralizzati del 24,4%. L'esposizione sul rischio corporate – ramo Credito – resta pressoché stabile registrando solo un lieve incremento (+1%), l'esposizione sul rischio corporate – ramo Cauzioni – si riduce del 2%. In diminuzione i rischi finanzia strutturata (-18,2%) e banking (-16,9%), mentre in aumento i rischi *asset based* (relativamente al settore aeronautico) dell'8,8%.

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



Tipo Rischio	2016	2015	Var.
Corporate - ramo credito	13.959,2	13.823,3	1,0%
Banking	2.221,6	2.674,8	-16,9%
Asset Based (Aeronautico)	752,5	691,6	8,8%
Corporate con collaterali	3.022,1	2.429,8	24,4%
Project Finance	7.520,9	5.915,5	27,1%
Finanza Strutturata	2.341,5	2.863,7	-18,2%
Corporate - ramo cauzioni	2.804,5	2.862,9	-2,0%
<b>Totale</b>	<b>32.622,4</b>	<b>31.261,5</b>	<b>4,4%</b>

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 74,3% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione è il settore crocieristico con un'incidenza pari al 23,1%, in aumento rispetto al 2015 dove era pari al 20,7%; il settore oil & gas scende al secondo posto con un peso del 20,3% (dal 21,8% dello scorso anno).

## Riserve Tecniche

Le riserve tecniche sono calcolate a 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 caricamento di sicurezza (*risk margin*) a copertura delle componenti *non market-consistent* presenti nel modello di calcolo.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- riserva per frazioni di premio, pari ad euro 1.826,8 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 ad euro 550 milioni;
- riserva sinistri, pari ad euro 512,0 milioni;
- riserva di perequazione del ramo Credito, pari da euro 560,8 milioni.

## Investimenti

L'attività di gestione finanziaria di SACE segue 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, attraverso un processo di *asset liability management* integrato, opera coperture (sia dirette che indirette) 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.

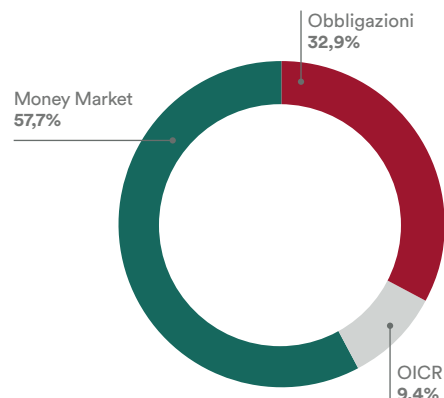
Tale strategia, realizzata attraverso l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità, ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole tipologie d'investimento. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

Il totale degli asset a fine 2016 è pari ad euro 6.817,7 milioni ed è composto nel seguente modo: il 32,9% risulta investito in obbligazioni e altri titoli di debito, il 9,4% in quote di OICR ed il 57,7% in strumenti di *money market*.

Il portafoglio immobilizzato, pari ad euro 1.582,7 milioni, rappresenta il 23,2% del totale degli asset ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui il 93,5% governativi e di organismi sovranazionali. La *duration* è pari a 2,69 anni mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Il portafoglio di negoziazione, pari ad euro 5.235,1 milioni, è composto per il 12,6% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 12,3% da quote di OICR a contenuto obbligazionario ed azionario e per il 75,2% da strumenti di *money market*.

### Composizione del portafoglio per asset class



## 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 2016 SACE ha finalizzato due memorandum di collaborazione, rispettivamente con l'ECA bielorussa Beleximgarant e con l'Export Insurance Agency dell'Armenia. Nel corso dello stesso anno SACE ha inoltre aggiornato l'accordo di riassicurazione con l'ECA francese Coface, in vista del trasferimento delle attività di quest'ultima a Bpifrance, e ha fornito servizi di formazione alle seguenti istituzioni: EGFI (Iran), Aman Union (Arabia Saudita), EGCA (Oman), ECIC (Sudafrica), Ministero dell'Industria e del Commercio egiziano nel quadro del programma europeo TAIEX.

## 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 IVASS, attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza<sup>1</sup> delle Compagnie di Assicurazione.

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione**. Sul portafoglio garanzie di SACE è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione). Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing* e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).



<sup>1</sup> Regolamento IVASS n. 20 del 26 marzo 2008.

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

- **Rischio di liquidità:** rischio che la Società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza senza incorrere in perdite. 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. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*) rilevando gli eventi di perdita e proponendo eventuali azioni correttive.
- **Rischio reputazionale:** il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dal Servizio *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.
- **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, 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 della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

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*).

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

- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.
- Comitato di Direzione: esamina e valuta le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società controllate; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società controllate.
- Comitato Operazioni: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk management*.
- 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 CdA. 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.

## 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 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 nell'ambito del 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/debitori 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* (per le XOL) o stabilizzazione del conto tecnico (per le SL).

Si evidenzia che anche per l'esercizio 2016 parte rilevante del portafoglio è stata ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il MEF approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014. La quasi totalità della parte restante è stata ceduta a compagnie del Canada, della Corea e della Gran Bretagna.

## 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, a parità sostanziale di operazioni perfezionate (-1%) e premi deliberati (-3%), nel 2016 si registra un incremento del supporto al sistema sia in termini di impegni assunti per circa euro 162 milioni (+15%) che di finanziamenti erogati (circa euro 296 milioni, +15%). Nel 2016 il 76% delle garanzie sono state rilasciate a favore di Pmi, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 a 250 milioni di euro.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2016	Portafoglio totale	di cui PMI
% media di fatturato export	53%	50%
Importo finanziamenti garantiti	€ 296 mln	€ 159 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 162 mln	€ 87 mln

Il portafoglio accumulato presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-sud (37% del totale delle garanzie rilasciate) e del Nord-est (29% del totale delle garanzie rilasciate) seguite dal Nord-ovest (19%) e dal Centro-nord (12%).

## Risorse umane

Al 31 dicembre 2016 il personale dipendente ammonta a 490 unità, in crescita del 2% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 45 risorse e 36 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

### Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	33	7%
Funzionari	240	49%
Impiegati	217	44%
<b>Totale</b>	<b>490</b>	<b>100%</b>

### Ripartizione del personale per fascia d'età

Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 30 anni	10%	
Da 31 a 39 anni	35%	
Da 40 a 49 anni	32%	1%
<b>Oltre i 50 anni</b>	<b>23%</b>	<b>-1%</b>

### Ripartizione del personale per fascia d'età

Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	75%	2%
Diploma	25%	-2%

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 ed ammonta, per il 2016, a 12.501 ore (nel 2015 12.336 ore). Nel 2016 è stato inoltre avviato un progetto sperimentale per l'introduzione dello *smart working*, una ulteriore forma di prestazione lavorativa flessibile volta a rafforzare la cultura della performance e migliorare il *work life balance*. Il progetto ha coinvolto 28 persone per un totale di 232 giornate.

## Contenzioso

Al 31 dicembre 2016 la Società è parte in n. 24 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo è costituito da n. 16 posizioni, per un importo accantonato di circa euro 21 milioni, mentre quello attivo comprende n. 8 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di SACE di circa euro 224 milioni. Sono inoltre in corso n. 47 giudizi per il riconoscimento della natura privilegiata *ex D.Lgs. 123/98* dei crediti vantati da SACE nei confronti di procedure concorsuali per indennizzi erogati (o in corso di erogazione) su garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese e n. 7 di natura giuslavoristica.

## 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 CdA 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 sul piano 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* e la funzione di *Compliance* assicurano: (i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, (ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni e (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. 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.*

## Gli interventi in campo sociale e culturale

Anche nel 2016 SACE ha confermato il proprio impegno in ambito sociale e culturale, sostenendo le attività di associazioni no-profit con contributi economici e con il coinvolgimento su base volontaria di un numero crescente di dipendenti. In particolare, SACE ha sostenuto: Dynamo Camp, campo estivo di terapia ricreativa per

bambini e ragazzi affetti da gravi patologie; Komen Italia, associazione attiva nella lotta ai tumori al seno; Fondazione Veronesi, impegnata nel sostegno alla ricerca scientifica; Rondine, cittadella per la pace che promuove la cultura del dialogo e della pace attraverso uno studentato internazionale; Jointly, società che si occupa di attività di welfare aziendale; FAI (Fondo Ambientale Italiano), fondazione che tutela il patrimonio nazionale; Lega del Filo d'Oro, associazione che si impegna per abbattere la barriera dell'isolamento dei sordociechi. In collaborazione con l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù di Roma e con l'Avis di Milano sono state organizzate giornate dedicate alla donazione del sangue. Inoltre, SACE tutela attivamente l'ambiente con azioni di efficientamento energetico, riduzione di consumi e potenziamento del sistema di riciclaggio dei rifiuti nei locali dell'azienda.

## Società controllate e Società capogruppo

SACE 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 2016 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2016 per premi di circa euro 37,2 milioni (euro 11,9 milioni nel 2015). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti n. 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; inoltre al 31 dicembre 2016 risultano euro 175 milioni quali *Time Deposit* ed euro 2.411 milioni riferiti al deposito libero presso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

A partire dal 30 settembre 2016, per effetto del conferimento da parte del proprio Azionista, è entrata nel perimetro di SACE la società SIMEST S.p.A..

## Altre informazioni

In data 27 settembre 2016 è stata formalizzata l'adesione al consolidato fiscale della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A per il triennio 2016-2018.

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

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

## Prospettive per il 2017: evoluzione prevedibile della gestione

Il Pil globale dovrebbe espandersi del 3,4% nel 2017, sostenuto da un lato dalla crescita di Cina e India e dall'altro condizionato dalla recessione di alcuni paesi emergenti nei quali perdurano le difficoltà legate alla fragilità del sistema bancario, alla minore capacità di spesa causata dai bassi prezzi delle materie prime, al peso del debito sui conti pubblici e al permanere di situazioni caratterizzate dalla violenza politica. Lo sviluppo dell'economia americana dipenderà in larga parte dalle politiche economiche che la nuova amministrazione vorrà adottare, non ancora definite nei dettagli. L'orientamento restrittivo della Federal Reserve dovrebbe favorire un apprezzamento del dollaro con potenziali effetti positivi per le imprese italiane esportatrici. L'economia inglese, invece, è avvolta dalle incognite della Brexit e dagli effetti che questa potrà generare nel medio periodo. Il Pil italiano continuerà sul sentiero positivo di crescita, trainato dalla domanda interna e dal rafforzamento di quella estera. Le condizioni favorevoli sul mercato del credito dovrebbero favorire il consolidamento dei consumi privati e la ripresa del processo di accumulazione del capitale.

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale risultano confermate.

Roma, 21 marzo 2017

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





# Stato patrimoniale e Conto economico

## Allegato I

Società	<b>SACE S.p.A.</b>	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 3.730.323.610	Versato Euro 3.730.323.610
Sede in	ROMA	
Esercizio	STATO PATRIMONIALE <b>2016</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	565.127			10 565.127
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	61.764.066			
2. Immobili ad uso di terzi	12	1.072.531			
3. Altri immobili	13	0			
4. Altri diritti reali	14	0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	62.836.597	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17	0			
b) controllate	18	415.301.673			
c) consociate	19	0			
d) collegate	20	7.954.057			
e) altre	21		22	423.255.729	
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23	82.853.826			
b) controllate	24	0			
c) consociate	25	0			
d) collegate	26	0			
e) altre	27	0	28	82.853.826	
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29	0			
b) controllate	30	125.000.000			
c) consociate	31	0			
d) collegate	32	0			
e) altre	33	0	34	125.000.000	35 631.109.555
				da riportare	565.127

## Valori dell'esercizio precedente

			181	0	
	182	0			
183	0				
184	0	185	0		
	186	0			
	187	0			
	188				
	189	374.746	190	374.746	
	191	62.372.887			
	192	1.127.113			
	193	0			
	194	0			
	195	0	196	63.500.000	
197	0				
198	161.891.959				
199	0				
200	7.954.057				
201	202	169.846.016			
203	82.550.210				
204	0				
205	0				
206	0				
207	0	208	82.550.210		
209	0				
210	295.000.000				
211	0				
212	0				
213	0	214	295.000.000	215	547.396.226
		da riportare			374.746

## Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

		riporto				565.127
<b>C. INVESTIMENTI (segue)</b>						
III - Altri investimenti finanziari						
1. Azioni e quote						
a) Azioni quotate	36	0				
b) Azioni non quotate	37	0				
c) Quote	38	0	39	0		
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	641.899.131		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
a) quotati	41	1.530.455.193				
b) non quotati	42	0				
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	1.530.455.193		
4. Finanziamenti						
a) prestiti con garanzia reale	45	3.324.110				
b) prestiti su polizze	46	0				
c) altri prestiti	47	0	48	3.324.110		
5. Quote in investimenti comuni			49	0		
6. Depositi presso enti creditizi			50	1.310.169.813		
7. Investimenti finanziari diversi			51	627.832.509	52	4.113.680.757
IV - Depositi presso imprese cedenti					53	98.559
54 4.807.725.468						
<b>D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>						
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						
<b>D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>						
I - RAMI DANNI						
1. Riserva premi		58	550.250.339			
2. Riserva sinistri		59	22.830.294			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni		60	0			
4. Altre riserve tecniche		61	41.797.324	62	614.877.957	
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	70 614.877.957
da riportare						
5.423.168.552						

## Valori dell'esercizio precedente

	riporto			374.746
216	34.485.687			
217	0			
218	0	219	34.485.687	
		220	575.687.650	
221	1.525.135.238			
222	0			
223	0	224	1.525.135.238	
225	4.345.340			
226	0			
227	0	228	4.345.340	
		229	0	
		230	2.966.484.339	
		231	720.753.860	
		232	5.826.892.114	
		233	126.823	234 6.437.915.164
		235	0	
		236	0	
				237 0
		238	329.792.954	
		239	18.345.176	
		240	0	
		241	47.021.989	242 395.160.119
		243	0	
		244	0	
		245	0	
		246	0	
		247	0	
		248	0	249 0
				250 395.160.119
	da riportare			6.833.450.030

## Stato patrimoniale attivo

Valori dell'esercizio

				riporto			5.423.168.552	
<b>E. CREDITI</b>								
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:								
1. Assicurati								
a) per premi dell'esercizio	71	31.645.617						
b) per premi degli es. precedenti	72	7.351.015	73	38.996.632				
2. Intermediari di assicurazione								
			74	0				
3. Compagnie conti correnti								
			75	0				
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare								
			76	511.753.256	77	550.749.888		
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:								
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione								
			78	16.303.202				
2. Intermediari di riassicurazione								
			79		80	16.303.202		
III - Altri crediti								
					81	316.335.815	82 883.388.905	
<b>F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>								
I - Attivi materiali e scorte:								
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno								
			83	1.219.705				
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri								
			84	0				
3. Impianti e attrezzature								
			85	5.270				
4. Scorte e beni diversi								
			86	66.961	87	1.291.936		
II - Disponibilità liquide								
1. Depositi bancari e c/c postali								
			88	2.490.371.396				
2. Assegni e consistenza di cassa								
			89	2.378	90	2.490.373.774		
III - Azioni o quote proprie								
					91	0		
IV - Altre attività								
1. Conti transitori attivi di riassicurazione								
			92	388.529				
2. Attività diverse								
			93	91.539.210	94	91.927.739	95 2.583.593.449	
<b>G. RATEI E RISCONTI</b>								
1. Per interessi								
					96	27.893.307		
2. Per canoni di locazione								
					97	0		
3. Altri ratei e risconti								
					98	669.195	99 28.562.503	
<b>TOTALE ATTIVO</b>							100	<b>8.918.713.409</b>

## Valori dell'esercizio precedente

	riporto		6.833.450.030
251	61.233.965		
252	10.673.640	253	71.907.604
		254	0
		255	0
		256	929.449.519
		257	1.001.357.123
		258	21.746.668
		259	
		260	21.746.668
		261	539.681.682
		262	1.562.785.473
		263	1.252.188
		264	0
		265	7.512
		266	69.136
		267	1.328.837
		268	68.743.257
		269	3.639
		270	68.746.896
		271	0
		272	-166.474
		273	47.404.658
		274	47.238.183
		275	117.313.916
		276	26.598.580
		277	0
		278	475.800
		279	27.074.380
		280	8.540.623.798

## 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	235.799.020	
V	- Riserve statutarie	105		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106		
VII	- Altre riserve	107	233.906.851	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	303.528.203	
	- Acconti su dividendi			110 4.546.862.286
<b>B. PASSIVITÀ SUBORDINATE</b>				111 500.000.000
<b>C. RISERVE TECNICHE</b>				
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	2.376.846.640	
	2. Riserva sinistri	113	512.013.614	
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0	
	4. Altre riserve tecniche	115	0	
	5. Riserve di perequazione	116	560.755.214	117 3.449.615.469
II	- RAMI VITA			
	1. Riserve matematiche	118	0	
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	0	
	3. Riserva per somme da pagare	120	0	
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	0	
	5. Altre riserve tecniche	122	0	123 0 124 3.449.615.469
<b>D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÈ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>				
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	125	0	
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126	0	127 0
	da riportare			8.496.477.755

## Valori dell'esercizio precedente

	281	3.541.128.212			
	282	0			
	283	0			
	284	215.466.407			
	285				
	286				
	287	146.518.441			
	288				
	289	406.652.262			
			290	4.309.765.321	
			291	500.000.000	
292	1.958.707.467				
293	596.036.312				
294	0				
295	0				
296	532.055.802	297	3.086.799.581		
298	0				
299	0				
300	0				
301	0				
302	0	303	0	304	3.086.799.581
	305	0			
	306	0	307	0	
da riportare				7.896.564.902	



## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

				Valori dell'esercizio	
		riporto			8.496.477.755
<b>E. FONDI PER RISCHI E ONERI</b>					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	0	
2.	Fondi per imposte		129	93.472.554	
3.	Altri accantonamenti		130	84.588.242	131 178.060.796
<b>F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI</b>					
					132 0
<b>G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ</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	30.423.619		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137 30.423.619	
<b>II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:</b>					
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	82.546.552		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140 82.546.552	
<b>III - Prestiti obbligazionari</b>					
				141	0
<b>IV - Debiti verso banche e istituti finanziari</b>					
				142	0
<b>V - Debiti con garanzia reale</b>					
				143	0
<b>VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari</b>					
				144	0
<b>VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>					
				145	5.285.488
<b>VIII - Altri debiti</b>					
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	1.202.846		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.468.238		
4.	Debiti diversi	149	47.883.051	150 50.554.135	
<b>IX - Altre passività</b>					
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	54.557		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	0		
3.	Passività diverse	153	57.732.934	154 57.787.491	155 226.597.284
da riportare					8.901.135.835

## Valori dell'esercizio precedente

riporto			7.896.564.902
	308	0	
	309	109.442.400	
	310	90.844.096	311 200.286.496
			312 0
313	0		
314	0		
315	29.438.497		
316	0	317 29.438.497	
318	81.190.664		
319	0	320 81.190.664	
		321 0	
		322 0	
		323 0	
		324 0	
		325 5.902.750	
326	0		
327	233.565.553		
328	1.440.860		
329	43.638.555	330 278.644.968	
331	143.751		
332	0		
333	31.253.058	334 31.396.809	335 426.573.687
da riportare			8.523.425.086

## Stato patrimoniale passivo e Patrimonio netto

		<b>Valori dell'esercizio</b>	
	riporto		8.901.135.835
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156 17.204.577	
2. Per canoni di locazione		157 306.194	
3. Altri ratei e risconti		158 66.803	159 17.577.574
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>			160 <b>8.918.713.409</b>

**Valori dell'esercizio precedente**

riporto		8.523.425.086
	336 17.198.630	
	337 0	
	338 82	339 17.198.712
		340 8.540.623.798



## Allegato II

Società	<b>SACE S.p.A.</b>	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 3.730.323.610	Versato Euro 3.730.323.610
Sede in	ROMA	
Esercizio	CONTO ECONOMICO <b>2016</b> (Valore in Euro)	

# Conto economico

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI					
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Premi lordi contabilizzati	1	534.242.469			
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	152.308.612			
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	418.139.173			
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-173.238.491	5	137.033.175	
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					
6 121.522.913					
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
7 5.760.929					
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Importi pagati					
aa) Importo lordo	8	354.126.652			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	9	9.995.158	10	344.131.494	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori					
aa) Importo lordo	11	-267.194.475			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	12	-28.891.018	13	-238.303.457	
c) Variazione della riserva sinistri					
aa) Importo lordo	14	-84.022.697			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	15	4.485.118	16	-88.507.816	17 17.320.221
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 13.928.101					
7. SPESE DI GESTIONE:					
a) Provvigioni di acquisizione	20	0			
b) Altre spese di acquisizione	21	25.224.740			
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0			
d) Provvigioni di incasso	23	1.437.752			
e) Altre spese di amministrazione	24	47.700.894			
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	22.018.400	26	52.344.986	
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
27 15.710.247					
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					
28 28.699.412					
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					
29 131.089.384					

## Valori dell'esercizio precedente

				111	483.810.865				
				112	81.537.554				
				113	267.418.839				
				114	-128.604.206	115	263.458.678		
						116	183.759.788		
						117	3.428.389		
				118	261.575.362				
				119	2.915.800	120	258.659.562		
				121	-144.601.333				
				122	0	123	-144.601.333		
				124	78.404.916				
				125	18.104.764	126	60.300.152	127	174.358.381
						128	5.224.665		
						129	5.965.350		
				130	4.090				
				131	23.884.561				
				132	0				
				133	2.075.377				
				134	48.755.307				
				135	15.805.155	136	58.914.179		
						137	9.638.818		
						138	9.589.255		
						139	186.956.206		



# Conto economico

Valori dell'esercizio

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

## 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	0		
	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	0

# 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	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (VOCE III. 2)			80	0
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>				
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 10)			81	131.089.384
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	45.103		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	0		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
aa) da terreni e fabbricati	85	613.310		
bb) da altri investimenti	86	86.338.041	87	86.951.351
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			88	3.262.622
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	80.855.154		
d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	1.046.368.743		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0	92	1.214.220.351

## 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	186.956.206
			192	0
	193	880.491		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	194	0		
	195	614.462		
	196	92.141.872	197	92.756.334
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	198	5.313.922		
	199	86.287.969		
	200	1.332.451.877		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	201	0	202	1.512.376.671

## 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	3.737.636	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	105.797.088	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	766.419.247	97
			875.953.970
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 2)		98	121.522.913
7. ALTRI PROVENTI		99	133.280.180
8. ALTRI ONERI		100	68.885.240
9. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA		101	412.227.791
10. PROVENTI STRAORDINARI		102	2.323.270
11. ONERI STRAORDINARI		103	1.229.012
12. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA		104	1.094.259
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	413.322.050
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	109.793.846
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107	303.528.203

## Valori dell'esercizio precedente

	203	0
	204	5.331.131
	205	81.005.498
	206	909.678.723
	207	996.015.351
	208	183.759.788
	209	221.876.547
	210	97.412.658
	211	644.021.627
	212	16.941.098
	213	3.086.668
	214	13.854.429
	215	657.876.057
	216	251.223.795
	217	406.652.262

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 posta 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 dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, e comprende:

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale e 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 occorra, 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 in 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 e 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 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 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 sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

## 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:

	31-12-16	31-12-15	31-12-14
Dollaro USA	1,0541	1,0887	1,2141
Sterlina GBP	0,85618	0,73395	0,7789
Franco Svizzero	1,0739	1,0835	1,2024

## 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

(in euro migliaia)

	31-12-16	31-12-15
Attivi immateriali	565	375
Investimenti	4.807.725	6.437.915
Riserve tecniche carico riassicuratori	614.878	395.160
Crediti	883.389	1.562.785
Altri elementi dell'attivo	2.583.593	117.314
Ratei e risconti attivi	28.563	27.074
<b>Attivo Stato Patrimoniale</b>	<b>8.918.713</b>	<b>8.540.624</b>
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	3.730.324	3.541.128
- Riserva da Sovraprezzo di emissione	43.305	
- Riserve di Rivalutazione		
- Riserva Legale	235.799	215.466
- Altre Riserve	233.907	146.518
- Utili (perdite) portati a nuovo		
- Utile d'esercizio	303.528	406.652
Passività subordinate	500.000	500.000
Riserve tecniche	3.449.615	3.086.800
Fondi per rischi ed oneri	178.061	200.286
Debiti ed altre passività	226.597	426.574
Ratei e risconti passivi	17.578	17.199
<b>Passivo Stato Patrimoniale</b>	<b>8.918.713</b>	<b>8.540.624</b>

<b>Conto Economico</b> <i>(in euro migliaia)</i>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
<b>Conto tecnico dei rami danni</b>		
Premi lordi	534.242	483.811
Variazione della Riserva Premi e dei premi ceduti	(397.209)	(220.352)
Premi netti di competenza	137.033	263.459
Variazione delle Altre Riserve Tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	(5.225)	(5.225)
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	121.523	183.760
Variazione della riserva di perequazione	(28.699)	(9.589)
Altri proventi e oneri tecnici tecnici	(9.949)	(6.210)
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	(17.320)	-174.358
Ristorni e partecipazioni agli utili	(13.928)	(5.965)
Spese di gestione	(52.345)	(58.914)
<b>Risultato del conto tecnico dei rami danni</b>	<b>131.089</b>	<b>186.956</b>
<b>Conto non tecnico</b>		
Proventi da investimenti dei rami danni	1.214.220	1.512.377
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(875.954)	(996.015)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(121.523)	(183.760)
Altri proventi	133.280	221.877
Altri oneri	(68.885)	(97.413)
<b>Risultato del conto non tecnico</b>	<b>281.138</b>	<b>457.065</b>
<b>Risultato della gestione straordinaria</b>	<b>1.094</b>	<b>13.854</b>
Imposte sul reddito	(109.794)	(251.224)
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>303.528</b>	<b>406.652</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 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	316	215
Marchi e Licenze	21	26
Costi per software	228	134
<b>Totale altri costi pluriennali (voce B.5)</b>	<b>565</b>	<b>375</b>



I costi per software (euro 228 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 opere dell'ingegno per euro 235 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 62.837 mila) è rappresentata:

- a) dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 13.037 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 2016, ad euro 631.110 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 56,5 milioni, 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 milioni, 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 99,95% per un controvalore di euro 0,3 milioni;
- la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di dollari 10,2 milioni;
- la partecipazione in SIMEST S.p.A., pari al 76,005%, per un controvalore di euro 246 milioni. Tale partecipazione è stata conferita dalla controllante Cassa depositi e prestiti in data 30 settembre 2016, con corrispondente aumento di capitale sociale di SACE per euro 189 milioni e iscrizione di una Riserva sovrapprezzo azioni pari ad euro 43,3 milioni. Il valore di conferimento è stato determinato secondo la procedura prevista dagli art. 2343 ter comma 2 lett. B e 2343 quater cod. civ.;
- obbligazioni emesse dalla controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. per euro 82,9 milioni;
- i finanziamenti concessi alla controllata SACE Fct S.p.A., pari ad euro 125 milioni.

Le partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rivalutazione complessiva di euro 9.933 mila, registrata nei Proventi da Investimenti, riferiti alla società SACE Fct per euro 4.808 mila, alla società SACE BT per euro 2.857 mila, alla società SIMEST per euro 2.269 mila e una svalutazione complessiva di euro 214 mila, collocata tra gli Oneri patrimoniali e finanziari, relativa alla società SACE do Brasil.

Con riferimento alla partecipazione in SIMEST si evidenzia che l'adeguamento al Patrimonio netto ha determinato oltre alla rivalutazione sopra richiamata anche l'iscrizione nella voce Altre Riserve di Patrimonio netto di una Riserva per plusvalori di partecipazioni acquisite, non distribuibile, pari ad euro 11.221 mila, corrispondente alla differenza tra il valore di conferimento e l'effettiva quota di Patrimonio netto della partecipata alla data di conferimento.

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. emessi per euro 82.854 migliaia.

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

Per una migliore esposizione, il saldo al 31.12.2015 delle obbligazioni emesse da Cassa depositi e prestiti S.p.A., pari ad euro 82,6 mln e iscritto nella voce C.III – “Altri investimenti finanziari” del bilancio 2015, è stato riclassificato nella presente voce.

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

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

I finanziamenti ad imprese sono concessi alla controllata SACE Fct S.p.A. e sono pari ad euro 125 milioni (euro 295 milioni al 31 dicembre 2015, rimborsati nel 2016 per euro 170 milioni).

## 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 (in euro migliaia)**

<b>Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Titoli di Stato emessi dall'Austria	37.610	36.979
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	10.600	9.689
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	99.903	99.850
Titoli di Stato emessi dall'Italia	1.282.358	1.278.970
Altri titoli quotati	99.984	99.647
<b>Totale</b>	<b>1.530.455</b>	<b>1.525.135</b>

Gli “Altri titoli quotati” fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da emittenti bancari e sovrnazionali.

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 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>Positivi</b>	<b>Negativi</b>
Scarti di emissione	-	-
Scarti di negoziazione	6.109	-

2.3.2 – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1 (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 (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 4.345 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 1.021 mila. Il saldo pari ad euro 3.324 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 (in euro migliaia)**

<b>Durata vincolo</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Entro 6 mesi	1.310.170	2.966.484
<b>Totale</b>	<b>1.310.170</b>	<b>2.966.484</b>

I *Time Deposit* sono posti in essere presso primari istituti finanziari. L'importo comprende euro 174.556 mila depositati presso Cassa depositi e prestiti S.p.A..

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

**TABELLA 5 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Notes	627.803	720.724
Altri investimenti	29	29
<b>Investimenti Finanziari diversi</b>	<b>627.832</b>	<b>720.753</b>

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

**TABELLA 6 (in euro migliaia)**

<b>Fondi comuni di Investimento per paese</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Francia	255.299	184.930
Italia	11.028	6.608
Lussemburgo	88.953	93.209
Svezia	10.377	13.758
USA	276.242	277.183
<b>Totale</b>	<b>641.899</b>	<b>575.688</b>

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

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia (euro 99 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 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 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Riserva Premi	550.251	329.793
Riserva Sinistri	22.830	18.345
Altre riserve tecniche	41.797	47.022
<b>Totale</b>	<b>614.878</b>	<b>395.160</b>

## Sezione 5 – Voce E - Crediti

**TABELLA 8 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Crediti derivanti da operaz. assicur. diretta verso assicurati (Voce E.I)	38.997	71.908
Assicurati e terzi per somme da recuperare	511.753	929.449
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione (Voce E.II)	16.303	21.747
Altri crediti (Voce E.III)	316.336	539.682
<b>Totale</b>	<b>883.389</b>	<b>1.562.785</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 38.997 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 511.753 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 338.905 mila a crediti da surroga per rischio sovrano e per euro 172.834 mila a crediti da surroga per rischio commerciale.

Nello specifico, i crediti da surroga rischio commerciale sorti nel 2016, caratterizzati da una significativa rischiosità che ne rende incerta la realizzazione, sono stati iscritti dando immediata espressione quantitativa allo stimato valore di realizzo degli stessi.

La variazione nel valore dei crediti al 31 dicembre 2016 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile prevalentemente agli incassi di indennizzi recuperati per euro 458.442 mila. L'adeguamento ai cambi di fine esercizio dell'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro è positiva e pari ad euro 9.303 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 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 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 2016 la quota recuperata di tali crediti è pari ad euro 3.507 mila, con una plusvalenza pari ad euro 821 mila; nella tabella di Patrimonio netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 C.C..

La voce Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione (E.II) presenta un saldo pari a euro 16.303 mila e si riferisce per euro 9.272 mila ai crediti verso riassicuratori per provvigioni derivanti da contratti di riassicurazione passiva (euro 6.057 mila riferiti alla Convenzione di riassicurazione MEF). Nella stessa voce sono inclusi euro 3.249 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 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Altri crediti Paese	34.260	37.572
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	169.840	200.598
Crediti verso l'Erario	21.501	152.830
Attività per imposte anticipate	84.583	143.562
Crediti diversi	6.152	5.120
<b>Altri Crediti (voce E.III)</b>	<b>316.336</b>	<b>539.682</b>

La voce "Altri crediti Paese" (euro 34.260 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 169.840 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere. Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (euro 21.501 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso che, maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2016, ammontano ad euro 1.009 mila ed il credito IRAP per acconti versati nell'esercizio al netto dell'onere del periodo pari ad euro 20.465 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 84.583 mila), per il cui dettaglio si rinvia alla tabella n. 31, si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziate nei precedenti periodi di imposta, operato nell'esercizio 2016 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 (in euro migliaia)**

Valuta	31-12-16	31-12-15
USD	415.825	652.083
EURO	316.528	562.851
CHF	5.175	6.094
Altre valute	7	8

## 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 (in euro migliaia)

Descrizione	2015	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2016
Mobili e macchine	1.253	309	342	1.220
Opere d'arte	48			48
Impianti e attrezzature strumentali	7		2	5
Scorte	21		2	19
<b>Totale</b>	<b>1.329</b>	<b>309</b>	<b>346</b>	<b>1.292</b>

## Disponibilità liquide

I depositi presso gli istituti di credito ammontano ad euro 2.490.371 mila, di cui euro 19.007 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2016 è pari ad euro 2 mila.

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

TABELLA 12 (in euro migliaia)

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	70.922	43.889
Crediti verso SACE SRV	0	221
Crediti verso SACE Fct	0	3.295
Crediti verso CDP per consolidato fiscale	20.617	0
<b>Totale</b>	<b>91.539</b>	<b>47.405</b>

## Sezione 7 - Ratei e risconti attivi - voce G

TABELLA 13 (in euro migliaia)

Descrizione	31-12-16	31-12-15
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	24.564	22.934
per interessi su investimenti finanziari diversi	3.329	3.665
<b>Ratei attivi per interessi</b>	<b>27.893</b>	<b>26.599</b>
Altri risconti attivi	669	476
<b>Risconti attivi</b>	<b>669</b>	<b>476</b>

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 3.329 mila) riguarda gli interessi su operazioni di *Time Deposit*, interessi su *notes* e interessi sul finanziamento a SACE Fct. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 669 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 153 mila relativi a costi legati a contratti per patti di non concorrenza.

# Stato Patrimoniale Passivo e Patrimonio Netto

## Sezione 8 - Patrimonio Netto – Voce A

In data 28 settembre 2016 l'Assemblea di SACE S.p.A. ha deliberato l'aumento del capitale sociale per euro 189.195 migliaia oltre a un sovrapprezzo di euro 43.305 migliaia, iscritto in apposita riserva di capitale, a fronte del conferimento della partecipazione detenuta da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in SIMEST S.p.A. e pari al 76,005% del capitale sociale della stessa. Conseguentemente il capitale sociale di SACE S.p.A. ammonta ad euro 3.730.323.610.

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

**TABELLA 14 (in euro migliaia)**

Descrizione	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Riserva da sovrapprezzo di emissione	Utile d'esercizio	Totale
<b>Saldi al 1° gennaio 2015</b>	<b>4.340.054</b>		<b>196.310</b>	<b>62.532</b>		<b>383.143</b>	<b>4.982.039</b>
<b>Destinazione dell'utile 2014:</b>							
- Distribuzione dividendi						-280.000	-280.000
- Altre Destinazioni			19.156	83.986		-103.143	
Riduzione del capitale sociale	-798.926						-798.926
Distribuzione riserve disponibili							
Risultato dell'esercizio 2015						406.652	406.652
<b>Saldi al 31.12.2015</b>	<b>3.541.128</b>		<b>215.466</b>	<b>146.518</b>		<b>406.652</b>	<b>4.309.765</b>
<b>Destinazione dell'utile 2015:</b>							
- Distribuzione dividendi						-310.153	-310.153
- Altre Destinazioni			20.333	76.166		-96.499	
Aumento del capitale sociale	189.195						189.195
Altre variazioni				11.221	43.305		43.305
Risultato dell'esercizio 2016						303.528	303.528
<b>Saldi al 31.12.2016</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>

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 (in euro migliaia)

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
<b>Capitale al 31.12.2016</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	235.799.020	B		
Altre Riserve	144.159.138	A, B	144.159.138	
Altre Riserve	89.747.712	A, B,C	89.747.712	
<b>Totale</b>			<b>233.906.851</b>	
quota non distribuibile <sup>(1)</sup>			144.159.138	
quota distribuibile			89.747.712	

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

(1) La quota non distribuibile accoglie euro 10.397 mila riferiti alla riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 mila) al netto degli incassi del periodo (euro 3.507 mila del 2016, euro 2.866 mila del 2015, euro 2.098 mila del 2014, euro 1.791 mila del 2013, euro 2.316 mila del 2012, euro 2.618 mila del 2011, euro 2.204 mila del 2010, euro 2.306 mila del 2009, euro 21.232 mila del 2008, euro 17.290 mila del 2007 ed euro 35.608 mila del 2006), euro 64.671 mila riferiti alla quota residua della riserva utili su cambi, euro 2.719 mila riferiti alla quota della riserva di rivalutazione dei crediti e euro 66.372 riferiti alla rivalutazione delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del Patrimonio netto.

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

## Sezione 9 – Passività Subordinate

In data 30 gennaio 2015 SACE 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 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
<b>Riserva premi</b>		
- Riserva per frazioni di premio	1.826.847	1.603.707
- Riserva per rischi in corso	550.000	355.000
<b>Totale</b>	<b>2.376.847</b>	<b>1.958.707</b>
<b>Riserva sinistri</b>		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	489.295	575.542
- Riserva per spese di liquidazione	7.807	9.969
- Riserva per sinistri tardivi	14.912	10.525
<b>Totale</b>	<b>512.014</b>	<b>596.036</b>

La riserva premi si riferisce per euro 865.132 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 110.110 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri è ritenuta sufficiente 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 (in euro migliaia)**

Descrizione	LD	LI	LD	LI
	31-12-16	31-12-16	31-12-15	31-12-15
<b>Riserva premi</b>				
- Riserva per frazioni di premio	1.731.110	95.737	1.515.820	87.888
- Riserva per rischi in corso	550.000		355.000	
<b>Valore di bilancio</b>	<b>2.281.110</b>	<b>95.737</b>	<b>1.870.820</b>	<b>87.888</b>
<b>Riserva sinistri</b>				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	484.722	4.572	568.078	7.465
- Riserva per spese di liquidazione	7.807		9.969	
- Riserva per sinistri tardivi	14.912		10.525	
<b>Valore di bilancio</b>	<b>507.441</b>	<b>4.572</b>	<b>588.572</b>	<b>7.465</b>

La riserva rischi in corso, calcolata tramite metodologia *CreditMetrics*, 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 la Compagnia – come previsto dal Regolamento ISVAP n. 16 - non ha seguito un metodo analitico ma si è avvalsa del procedimento empirico. In particolare tale riserva è determinata come la differenza (semipositiva) fra la perdita attesa stimata sull'intero portafoglio garanzie sino al *run-off* dello stesso e la riserva frazione di premio.

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 stesso 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 alla stima separata del numero dei sinistri IBNR (in base ai ritardi di denuncia osservati storicamente ad ogni trimestre di denuncia) e del 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 per 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 560.755 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente per euro 28.699 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 178.061 mila; l'importo comprende euro 93.473 mila per imposte differite passive ed euro 84.588 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 3.107 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 23.230 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 8.782 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme;
- euro 41.797 mila 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).

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

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

**TABELLA 18 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Anticipi per premi	983	3.107
Debiti verso Ass.ti rimborsi di premio	90	11
Depositi c/spese istruttoria	35	33
Altri debiti di ass.ne diretta	29.316	26.287
<b>Debiti verso Assicurati voce G.I.3.</b>	<b>30.424</b>	<b>29.438</b>

La voce "Altri debiti di assicurazione diretta" di euro 29.316 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 registrati nell'esercizio 2016.

**TABELLA 19 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Debiti di riassicurazione attiva	319	0
Debiti di riassicurazione passiva	82.227	81.191
<b>Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione voce G.II.1</b>	<b>82.546</b>	<b>81.191</b>

La voce "Debiti di riassicurazione passiva" di euro 82.227 mila accoglie principalmente i debiti per premi ceduti a riassicuratori pari a euro 64.921 mila, riferiti principalmente ad operazioni di riassicurazione con controparte Corea (euro 18.793 mila), Canada (euro 13.409 mila) e MEF (euro 29.894 mila). La voce include anche euro 16.960 mila riferiti a quote di riserva premi da retrocedere al MEF.

#### 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 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Per oneri tributari diversi	1.203	233.566
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.468	1.441
Debiti diversi	47.883	43.638
<b>Totale</b>	<b>50.554</b>	<b>278.645</b>

La differenza, in termini di importo, della voce rispetto all'esercizio precedente è imputabile principalmente al venire meno del debito tributario per IRES, conseguente all'adesione di SACE S.p.A., per il triennio 2016-2018, al consolidato fiscale della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

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

I Debiti diversi (complessivamente pari ad euro 47.883 mila) sono rappresentati da debiti verso fornitori per euro 8.361 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, euro 2.659 mila relativi a costi del personale di competenza, euro 250 mila per partite debitorie delle controllate e euro 29.673 mila per premi su opzioni in essere da liquidare.

#### 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 2016 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 55 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

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

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente ad euro 57.733 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta per euro 57.613 mila.

## Sezione 14 – Ratei e risconti – voce H

**TABELLA 21 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-14</b>
Ratei passivi su interessi	17.205	17.198
Risconti passivi su fitti attivi	306	
Altri ratei e risconti	67	
<b>Totale Ratei e Risconti</b>	<b>17.578</b>	<b>17.198</b>

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

Il saldo della voce Ratei per interessi pari a euro 17.205 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 6.718.504 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 1.585.266 mila oltre i cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 50.897 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 7.913.982 mila e si riferiscono per euro 4.271.270 mila a contratti a termine e per euro 3.642.712 mila ad opzioni in divisa. I contratti negoziati sono stati stipulati con controparti costituite da 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 (in euro migliaia)**

<b>Tipo operazione</b>	<b>Scadenze</b>	<b>eur</b>	<b>usd</b>
contratti a termine	04/01/17	35.362	-
	09/01/17	222.441	-
	11/01/17	82.163	-
	13/01/17	256.152	-
	17/01/17	920	394.442
	20/01/17	155.728	-
	23/01/17	257.840	-
	24/01/17	528	-
	25/01/17	93.574	-
	26/01/17	95.790	-
	27/01/17	76.691	50.216
	30/01/17	221.670	110.139
	31/01/17	353.667	-
	09/02/17	320.011	-
	14/02/17	-	245.624
	15/02/17	-	225.873
	17/02/17	-	152.090
	21/02/17	-	684.649
	28/02/17	7.170	160.152
	06/03/17	50.000	-
opzioni	15/03/17	-	118.645
	24/01/17	242.436	-
	14/02/17	240.825	238.735
	15/02/17	-	214.050
	21/02/17	-	939.615
	28/02/17	552.288	392.045
	02/03/17	160.000	-
	28/03/17	150.000	-
	03/04/17	235.383	-
	08/05/17	238.755	-
06/10/17	-	171.025	

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno presenta un saldo positivo di euro 255.241 mila e quello relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo positivo di euro 42.510 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 2.244.180 mila e società di gestione del risparmio, per euro 11.028 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 534.242 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 12 risorse dedicate e premi lordi pari ad euro 3.953 mila. I premi ceduti al 31 dicembre 2016 ammontano ad euro 152.309 mila di cui euro 86.028 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 al saldo tecnico è stata trasferita una quota dell'utile degli investimenti pari ad euro 121.523 mila.

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

La voce pari ad euro 5.761 mila riguarda prevalentemente proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi per euro 3.280 mila e aperture dossier dell'esercizio per euro 453 mila.

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

**TABELLA 23 (in euro migliaia)**

DESCRIZIONE	LD	LI	Totale	LD	LI	Totale
	31-12-16	31-12-16	31-12-16	31-12-15	31-12-15	31-12-15
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-164.277	-1.486	-165.763	-160.527	-4.898	-165.425
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-183.247	-318	-183.565	-88.591	-4.254	-92.845
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.798	0	-4.798	-3.305	0	-3.305
Indennizzi quote a carico riassicuratori	9.995	0	9.995	2.916	0	2.916
Variazione dei recuperi	235.409	2.894	238.303	125.404	19.197	144.601
Variazione riserve sinistri	85.615	2.892	88.508	-59.670	-630	-60.300
<b>Totale Oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>-21.302</b>	<b>3.982</b>	<b>-17.320</b>	<b>-175.189</b>	<b>831</b>	<b>-174.358</b>

La voce Variazione dei recuperi (euro 238.303 mila) comprende la plusvalenza da incasso su Iran in virtù dell'accordo bilaterale siglato il 25 gennaio 2016 (euro 181.535 mila).

I sinistri a carico dei riassicuratori ammontano a euro 9.995 mila di cui euro 9.674 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 13.632 mila (euro 5.965 mila alla fine del precedente esercizio).

**Spese di gestione - Voce I.7**

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

**TABELLA 24 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Provvigioni di incasso e da acquisizione	1.438	2.079
Altre spese di acquisizione	25.225	23.885
Altre spese di amministrazione	47.700	48.755
Provvigioni e partecipazioni agli utili (I.7.f)	-22.018	-15.805
<b>Spese di gestione</b>	<b>52.345</b>	<b>58.914</b>

Le Altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 14.910 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 10.315 mila). Le Altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 32.906 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 14.307 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 487 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 22.018 mila riferiti principalmente alle provvigioni relative alla Convenzione stipulata con il MEF (euro 16.082 mila).

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

La voce in argomento, pari ad euro 15.710 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 28.699 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 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Proventi derivanti da azioni e quote	45	880
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	613	614
Proventi derivanti da altri investimenti	86.338	92.142
Riprese di valore sugli investimenti	80.855	86.288
Profitti sul realizzo di investimenti	1.046.369	1.332.452
<b>Totale</b>	<b>1.214.220</b>	<b>1.512.376</b>

I Proventi derivanti da altri investimenti (euro 86.338 mila) includono euro 64.066 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 75 mila per interessi attivi su mutui ipotecari, euro 5.524 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 13.410 mila per interessi su *notes Carnival* e *General Electric* ed euro 3.263 mila per interessi sul finanziamento a SACE Fct. La voce Riprese di valore sugli investimenti (euro 80.855 mila), si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 70.922 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota integrativa) e alle riprese di valore delle partecipazioni in SACE Fct, SACE BT, e SIMEST per euro 9.933 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 1.046.369 mila) si compone di euro 754.003 mila relativi a profitti su contratti a termine, euro 264.510 mila relativi a profitti su operazioni in derivati, euro 27.856 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

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

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

**TABELLA 26 (in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	3.738	5.331
Rettifiche di valore sugli investimenti	105.797	81.005
Perdite sul realizzo di investimenti	766.419	909.679
<b>Totale</b>	<b>875.954</b>	<b>996.015</b>

La voce Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri comprende principalmente le commissioni di gestione degli investimenti (euro 670 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 916 mila). La voce Rettifiche di valore sugli investimenti (euro 105.797 mila) si riferisce alle valutazioni dei contratti a termine (euro 57.613 mila), alle minusvalenze su titoli e Fondi obbligazionari ed azionari (euro 44.188 mila), alla svalutazione della partecipazione in SACE do Brasil (euro 214 mila), alla svalutazione delle *Notes* (euro 3.119 mila) e all'ammortamento dell'immobile per euro 663 mila. La voce Perdite sul realizzo di investimenti (euro 766.419 mila) include euro 715.479 mila relativi a perdite su contratti a termine, euro 47.723 mila su operazioni in derivati, euro 3.217 mila su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.



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

**TABELLA 27 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Interessi compensativi su premi	236	0
Interessi compensativi su crediti	14.721	13.928
Interessi attivi e proventi diversi	6.995	2.991
Interessi attivi su crediti d'imposta	17	17
Plusvalenze su Altri Crediti	7.230	4.836
Utili su cambi da realizzo	29.562	50.604
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	6.632	176
Utili su cambi da valutazione	64.099	145.146
Ricavi per prestazioni v/società controllate	3.788	4.178
<b>Totale</b>	<b>133.280</b>	<b>221.876</b>

La voce Interessi compensativi su crediti (euro 14.721 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli Utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 7.230 mila) si riferiscono per euro 533 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 821 mila a recuperi crediti Ex Optimum ed euro 5.876 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli Utili su cambi da valutazione 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 (in euro migliaia)**

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Ammortamenti	201	149
Accantonamenti a fondi rischi	7.764	55.025
Perdite su cambio da realizzo	28.780	4.675
Perdite su cambio da valutazione	10.790	19.317
Svalutazione crediti per interessi compensativi	410	731
Svalutazione altri crediti	1.477	35
Perdite su altri crediti	3	-
Altri interessi passivi e oneri finanziari	19.460	17.481
<b>Totale</b>	<b>68.885</b>	<b>97.413</b>

La voce Perdite su cambio da valutazione (euro 10.790 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). La voce Altri interessi passivi e oneri finanziari (euro 19.460 mila) si riferisce per euro 19.381 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** (in euro migliaia)

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Sopravvenienze attive diverse	2.323	16.941
<b>Totale</b>	<b>2.323</b>	<b>16.941</b>

La voce Sopravvenienze attive diverse comprende rettifiche relative ai recuperi da Paesi esteri non di competenza (euro 370 mila) e a premi di riassicurazione passiva (euro 1.466 mila).

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

**TABELLA 30** (in euro migliaia)

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Minusvalenze da alienazione beni mobili	3	7
Sopravvenienze passive diverse	1.226	3.080
<b>Totale</b>	<b>1.229</b>	<b>3.087</b>

La voce Sopravvenienze passive diverse include, oltre ai costi generali di competenza di esercizi precedenti (euro 520 mila), il maggior onere fiscale esercizio precedente (euro 142 mila).

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

La voce è complessivamente pari ad euro 109.794 mila, così determinata:

- a) euro 2.682 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
- b) euro 64.103 mila corrispondente all'onere calcolato sul reddito imponibile trasferito alla Società controllante per l'adesione al consolidato fiscale;
- c) euro 15.772 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 4.440 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero;
- d) euro 61.524 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;
- e) euro 20.411 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES stanziate nei precedenti esercizi;
- f) euro 9.437 mila derivanti dall'adeguamento dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1 gennaio 2017, disposta dalla Legge di Stabilità per il 2016 (legge n. 208/2015). L'adeguamento è stato effettuato per le sole variazioni temporanee per le quali sussiste la ragionevole certezza del *reversal* dal periodo di imposta 2017.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 27,5% 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 (in euro migliaia)**

IRAP	Saldo iniziale		Utilizzo 2016		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>								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Fondo di riserva			1				1	
Riserva sinistri								
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.193	81					1.193	81
Svalutazione crediti per premi	301	21	(15)	(1)			286	20
Variazioni aliquota								
<b>Totali</b>	<b>1.494</b>	<b>102</b>	<b>(14)</b>	<b>(1)</b>			<b>1.480</b>	<b>101</b>
<b>IRES</b>								
<b>Tipologia delle differenze temporanee</b>								
<b>Con imputazione a conto economico</b>								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di manutenzione	204	56	(204)	(56)				
Fondo di riserva	10.012	2.753	(1.758)	(486)			8.254	1.981
Riserva sinistri	229.365	63.075	(29.721)	(8.173)			199.644	47.915
Svalutazione crediti per premi	301	83	(15)	(4)			286	69
Fondo passività potenziali	70.047	19.263	(6.632)	(1.824)	7.764	1.863	71.179	17.083
perdite e minus da valutazione cambi	86.976	23.918	(26.393)	(7.258)	10.735	2.576	71.318	17.116
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	1.328	365					1.328	319
Minus valutazione azioni quotate	22.843	6.282	(22.843)	(6.282)				
Svalutazioni crediti rischio politico	136.141	37.439	(136.141)	(37.439)				
Adeguamento aliquota Legge stabilità 2016		(8.129)				(1.894)		
<b>Totali</b>	<b>557.217</b>	<b>145.106</b>	<b>(223.707)</b>	<b>(61.522)</b>	<b>18.499</b>	<b>2.546</b>	<b>352.009</b>	<b>84.482</b>
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi	397.973	109.442	(74.220)	(20.411)	65.717	15.772	389.470	104.804
Adeguamento aliquota Legge stabilità 2016						(11.331)		(11.331)
<b>Totali</b>	<b>397.973</b>	<b>109.442</b>	<b>(74.220)</b>	<b>(20.411)</b>	<b>65.717</b>	<b>4.441</b>	<b>389.470</b>	<b>93.473</b>
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga r. politico	18.195						5.077	
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	111.328						72.163	
Svalutazioni altri crediti area tecnica							1.477	
<b>Totale imposte anticipate da differenze temporanee</b>		<b>143.561</b>		<b>(61.522)</b>		<b>2.546</b>		<b>84.584</b>
<b>Totale imposte differite da differenze temporanee</b>		<b>109.442</b>		<b>(20.411)</b>		<b>4.441</b>		<b>93.473</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 255.241 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei contratti in essere e delle poste in valuta estera presenta un saldo positivo di euro 42.510 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

**TABELLA 32 (in euro migliaia)**

### Da realizzo

Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	-715.479
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	754.003
Proventi su derivati	264.510
Oneri su derivati	-47.723
<b>Plusvalenza netta da realizzo (A)</b>	<b>255.311</b>
Utili cambio da realizzo	30.117
Perdite cambio da realizzo	-30.187
<b>Perdita netta su cambi da realizzo (B)</b>	<b>-70</b>
<b>Risultato realizzato (A+B)</b>	<b>255.241</b>

### Da valutazione

Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	-57.613
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	70.922
<b>Plusvalenza netta da valutazione (C)</b>	<b>13.309</b>
Utili cambio valutazione riserve tecniche	4.974
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	-29.083
Utili cambio da valutazione crediti e debiti	56.255
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	-10.735
Utili cambio da valutazione disponibilità liquide	7.844
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	-55
<b>Utile netto su cambi da valutazione (D)</b>	<b>29.201</b>
<b>Risultato delle valutazioni (C +D)</b>	<b>42.510</b>

## Parte C – Altre informazioni

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

Il Patrimonio netto di SACE S.p.A. ammonta al 31 dicembre 2016 a euro 4.546.862 mila (euro 4.309.765 mila nel 2015). Gli elementi che compongono il Patrimonio netto al 31 dicembre 2016 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 235.799 mila;
- altre riserve 233.907 mila;
- utile dell'esercizio pari a euro 303.528 mila che si propone di destinare alla riserva legale per euro 15.176 mila; alla riserva utili su cambi per euro 42.510 mila; alle altre riserve di Patrimonio netto per euro 7.076 mila; in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti per euro 238.766 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>1</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. 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>1</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 Maria 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

#### Rendiconto finanziario

(importi in euro migliaia)

	Anno 2016	Anno 2015
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>413.322</b>	<b>657.876</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>166.218</b>	<b>(87.441)</b>
Variazione della riserva premi danni	198.421	(114.612)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(55.323)	87.994
Variazione degli accantonamenti	(1.133)	(54.849)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	24.942	(5.282)
Altre Variazioni	(689)	(692)
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>412.557</b>	<b>376.176</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	456.051	(38.727)
Variazione di altri crediti e debiti	(43.494)	414.903
<b>Imposte pagate</b>	<b>(109.794)</b>	<b>(251.224)</b>
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>882.303</b>	<b>695.387</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	663	1.863
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	1.604.556	(109.556)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	536	796
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>1.605.755</b>	<b>(106.897)</b>
Aumento + / - Rimborso di capitale sociale	189.195	(798.926)
Riserve di capitale	54.526	
Rivalutazione degli immobili		
Distribuzione dei dividendi	(310.153)	(280.000)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse		500.000
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(66.431)</b>	<b>(578.926)</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>68.747</b>	<b>59.184</b>
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.421.627	9.563
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.490.374</b>	<b>68.747</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 Pricewaterhouse-Coopers S.p.A., per l'esercizio 2016, sono pari a euro 107 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. n.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 2016, 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

(in euro migliaia)

31-12-2015

ATTIVO		
10.	Cassa e disponibilità liquide	3
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	200.502
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.578.553
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	24.577.265
60.	Crediti verso banche <i>di cui patrimonio separato</i>	25.207.955 406.692
70.	Crediti verso clientela	257.105.038
80.	<i>Derivati di copertura</i>	789.378
100.	Partecipazioni	28.138.171
110.	Attività materiali	252.558
120.	Attività immateriali	5.349
130.	Attività fiscali	809.947
	a) correnti	467.581
	b) anticipate	342.365
	- di cui alla L. 214/2011	-
150.	Altre attività	234.235
	<b>Totale Attivo</b>	<b>344.898.956</b>
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
10.	Debiti verso banche <i>di cui garantuti da patrimonio separato</i>	14.336.702 400.003
20.	Debiti verso clientela	294.843.708
30.	Titoli in circolazione	14.381.591
40.	Passività finanziarie di negoziazione	169.572
60.	Derivati di copertura	535.247
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	43.273
80.	Passività fiscali	142.330
	a) correnti	35.305
	b) differite	107.025
100.	Altre passività	945.658
110.	Tattamento di fine rapporto del personale	930
120.	Fondi per rischi e oneri	38.893
	b) altri fondi	38.893
130.	Riserve da valutazione	940.470
160.	Riserve	14.184.832
180.	Capitale	3.500.000
190.	Azioni proprie (-)	(57.220)
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	892.970
	<b>Totale Passivo e Netto</b>	<b>344.898.956</b>



**Conto economico***(in euro migliaia)*

	<b>31-12-15</b>
<b>10.</b> Interessi attivi e proventi assimilati	5.906.933
<b>20.</b> Interessi passivi e oneri assimilati	(5.001.806)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>905.126</b>
<b>40.</b> Commissioni attive	61.366
<b>50.</b> Commissioni passive	(1.614.857)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>(1.553.491)</b>
<b>70.</b> Dividendi e proventi simili	1.538.444
<b>80.</b> Risultato netto dell'attività di negoziazione	69.670
<b>90.</b> Risultato netto dell'attività di copertura	4.504
<b>100.</b> Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	399.986
a) crediti	67.284
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	332.692
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	10
d) passività finanziarie	-
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.364.240</b>
<b>130.</b> Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(95.628)
a) crediti	(101.828)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(27)
c) altre operazioni finanziarie	6.226
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.268.611</b>
<b>150.</b> Spese amministrative:	(130.723)
a) spese per il personale	(71.654)
b) altre spese amministrative	(59.069)
<b>160.</b> Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(18.486)
<b>170.</b> Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.575)
<b>180.</b> Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.247)
<b>190.</b> Altri oneri/proventi di gestione	(18.383)
<b>200. Costi operativi</b>	<b>(174.415)</b>
<b>210.</b> Utili (Perdite) delle partecipazioni	(209.042)
<b>240.</b> Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(5)
<b>250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>885.149</b>
<b>260.</b> Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	7.821
<b>270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>892.970</b>
<b>290. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>892.970</b>

## 6. Proposta di destinazione dell'utile

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 303.528.203:

<b>Euro 303.528.203</b>	utile di esercizio
<b>Euro 15.176.410</b>	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 C.C.
<b>Euro 49.586.167</b>	alle "Altre Riserve", relativi per euro 42.509.793 all'utile netto su cambi da valutazione (ex art. 2426, n.8-bis C.C.) e per euro 7.076.374 alla rivalutazione del valore delle partecipazioni derivanti dall'applicazione del metodo del Patrimonio netto (ex art. 2426, c.1, n.4 C.C.)
<b>Euro 238.765.626</b>	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 21 marzo 2017

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 posta dal rappresentante generale per l'Italia.

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



# Allegati alla nota integrativa

## EX D.LGS 173/97

<b>N.</b>	<b>Descrizioni</b>
<b>Allegato 1</b>	Stato patrimoniale Gestione Danni
<b>Allegato 3</b>	Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami Danni e rami Vita
<b>Allegato 4</b>	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)
<b>Allegato 5</b>	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>Allegato 6</b>	Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate
<b>Allegato 7</b>	Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote
<b>Allegato 8</b>	Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III. 1, 2, 3, 5, 7)
<b>Allegato 9</b>	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)
<b>Allegato 10</b>	Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III. 4, 6)
<b>Allegato 13</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
<b>Allegato 15</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)
<b>Allegato 16</b>	Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate
<b>Allegato 17</b>	Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"
<b>Allegato 18</b>	Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati
<b>Allegato 19</b>	Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni
<b>Allegato 21</b>	Proventi da investimenti (voce II. 2 e III. 3)
<b>Allegato 23</b>	Oneri patrimoniali e finanziari (voci II. 9 e III. 5)
<b>Allegato 25</b>	Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano
<b>Allegato 26</b>	Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami Danni - Portafoglio italiano
<b>Allegato 29</b>	Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero
<b>Allegato 30</b>	Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate
<b>Allegato 31</b>	Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto
<b>Allegato 32</b>	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	Euro 3.730.323.610	Versato Euro 3.730.323.610
Sede in	ROMA - Piazza Poli, 37/42	
Registro delle Imprese	Roma Iscrizione N. 142046/99	
Esercizio	ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA <b>2016</b> (Valore in migliaia di Euro)	

Società **SACE S.p.A.**

## Stato patrimoniale - gestione danni 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	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	565	10	565
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	61.764		
2. Immobili ad uso di terzi	12	1.073		
3. Altri immobili	13	0		
4. Altri diritti reali	14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	62.837
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	17	0		
b) controllate	18	415.302		
c) consociate	19	0		
d) collegate	20	7.954		
e) altre	21		22	423.256
2. Obbligazioni emesse da imprese:				
a) controllanti	23	82.854		
b) controllate	24	0		
c) consociate	25	0		
d) collegate	26	0		
e) altre	27	0	28	82.854
3. Finanziamenti ad imprese:				
a) controllanti	29	0		
b) controllate	30	125.000		
c) consociate	31	0		
d) collegate	32	0		
e) altre	33	0	34	125.000
			35	631.110
				da riportare
				565

## Valori dell'esercizio precedente

			181	0
	182	0		
	184	0		
	186	0		
	187	0		
	188	0		
	189	375	190	375
	191	62.373		
	192	1.127		
	193	0		
	194	0		
	195	0	196	63.500
197	0			
198	161.892			
199	0			
200	7.954			
201	202	169.846		
203	82.550			
204	0			
205	0			
206	0			
207	0	208	82.550	
209	0			
210	295.000			
211	0			
212	0			
213	0	214	295.000	215
			547.396	
	da riportare			375



## Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

		riporto			565
<b>C. INVESTIMENTI (segue)</b>					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	0			
b) Azioni non quotate	37	0			
c) Quote	38	0	39	0	
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	641.899	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	1.530.455			
b) non quotati	42	0			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	1.530.455	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	3.324			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48	3.324	
5. Quote in investimenti comuni			49	0	
6. Depositi presso enti creditizi			50	1.310.170	
7. Investimenti finanziari diversi			51	627.833	
IV - Depositi presso imprese cedenti					
			52	4.113.681	
			53	99	54
					4.807.725
<b>D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>					
I - RAMI DANNI					
1. Riserva premi		58	550.250		
2. Riserva sinistri		59	22.830		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni		60	0		
4. Altre riserve tecniche		61	41.797		62
					614.878
			da riportare		5.423.169

## Valori dell'esercizio precedente

	riporto			375
216	34.486			
217	0			
218	0	219	34.486	
		220	575.688	
221	1.525.135			
222	0			
223	0	224	1.525.135	
225	4.345			
226	0			
227	0	228	4.345	
		229	0	
		230	2.966.484	
		231	720.754	
		232	5.826.892	
		233	127	234
				6.437.915
		238	329.793	
		239	18.345	
		240	0	
		241	47.022	242
		da riportare		395.160
				6.833.450

## Stato patrimoniale - gestione danni attivo

Valori dell'esercizio

	riporto				5.423.169
<b>E. CREDITI</b>					
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Assicurati					
a) per premi dell'esercizio	71	31.646			
b) per premi degli es. precedenti	72	7.351	73	38.997	
2. Intermediari di assicurazione			74	0	
3. Compagnie conti correnti			75	0	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	511.753	77
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	16.303	
2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80
III - Altri crediti					81
					82
					316.336
					883.389
<b>F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>					
I - Attivi materiali e scorte:					
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	1.220	
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0	
3. Impianti e attrezzature			85	5	
4. Scorte e beni diversi			86	67	87
II - Disponibilità liquide					
1. Depositi bancari e c/c postali			88	2.490.371	
2. Assegni e consistenza di cassa			89	2	90
III - Azioni o quote proprie					91
IV - Altre attività					
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	389	
2. Attività diverse			93	91.539	94
di cui Conto di collegamento con la gestione vita			901	0	95
					2.583.593
<b>G. RATEI E RISCONTI</b>					
1. Per interessi					96
2. Per canoni di locazione					97
3. Altri ratei e risconti					98
					99
					27.893
					0
					669
					28.563
<b>TOTALE ATTIVO</b>					100
					8.918.713

## Valori dell'esercizio precedente

	riporto			6.833.450	
251	61.234				
252	10.674	253	71.908		
		254	0		
		255	0		
		256	929.450	257	1.001.356
		258	21.747		
		259	0	260	21.747
				261	539.682
				262	1.562.785
		263	1.252		
		264	0		
		265	8		
		266	69	267	1.329
		268	68.743		
		269	4	270	68.747
				271	0
		272	-166		
		273	47.405	274	47.238
		903	0	275	117.314
				276	26.599
				277	0
				278	476
				279	27.074
				280	8.540.624

## Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

Valori dell'esercizio

<b>A. PATRIMONIO NETTO</b>			
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	235.799
V	- Riserve statutarie	105	0
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0
VII	- Altre riserve	107	233.907
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	303.528
	- Acconti su dividendi		0
		110	4.546.862
<b>B. PASSIVITÀ SUBORDINATE</b>			111
			500.000
<b>C. RISERVE TECNICHE</b>			
I	- RAMI DANNI		
1.	Riserva premi	112	2.376.847
2.	Riserva sinistri	113	512.014
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
4.	Altre riserve tecniche	115	0
5.	Riserve di perequazione	116	560.755
	da riportare		117
			3.449.615
			8.496.478

## Valori dell'esercizio precedente

	281	3.541.128		
	282	0		
	283	0		
	284	215.466		
	285	0		
	286	0		
	287	146.518		
	288	0		
	289	406.652		
	0		290	4.309.765
			291	500.000
292	1.958.707			
293	596.036			
294	0			
295	0			
296	532.056		297	3.086.800
da riportare				7.896.565

## Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

				Valori dell'esercizio	
		riporto			8.496.478
<b>E. FONDI PER RISCHI E ONERI</b>					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	0		
2.	Fondi per imposte	129	93.473		
3.	Altri accantonamenti	130	84.588	131	178.061
<b>F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI</b>					
				132	0
<b>G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ</b>					
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	30.424		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	30.424
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	82.547		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	82.547
III - Prestiti obbligazionari					
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari					
V - Debiti con garanzia reale					
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari					
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato					
VIII - Altri debiti					
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	1.203		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.468		
4.	Debiti diversi	149	47.883	150	50.554
IX - Altre passività					
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	55		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	0		
3.	Passività diverse	153	57.733	154	57.787
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0	155	226.597
			da riportare		8.901.136

## Valori dell'esercizio precedente

	riporto			7.896.565
		308	0	
		309	109.442	
		310	90.844	311 200.286
				312 0
313	0			
314	0			
315	29.438			
316	0	317	29.438	
318	81.191			
319	0	320	81.191	
		321	0	
		322	0	
		323	0	
		324	0	
		325	5.903	
326	0			
327	233.566			
328	1.441			
329	43.639	330	278.645	
331	144			
332	0			
333	31.253	334	31.397	335 426.574
904	0			
	da riportare			8.523.425



## Stato patrimoniale - gestione danni passivo e patrimonio netto

### Valori dell'esercizio

	riporto			8.901.136	
H. RATEI E RISCONTI					
1. Per interessi		156	17.205		
2. Per canoni di locazione		157	306		
3. Altri ratei e risconti		158	67	159	17.578
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				160	8.918.713

**Valori dell'esercizio precedente**

riporto			8.523.425
	336	17.199	
	337	0	
	338	0	339 17.199
			340 8.540.624

## Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami Danni e rami Vita

		<b>Gestione danni</b>	<b>Gestione vita</b>	<b>Totale</b>
<b>Risultato del conto tecnico</b>		1 131.089	21	41 131.089
Proventi da investimenti	+	2 1.214.220		42 1.214.220
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3 875.954		43 875.954
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+		24	44
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5 121.523		45 121.523
<b>Risultato intermedio di gestione</b>		6 347.833	26	46 347.833
Altri proventi	+	7 133.280	27	47 133.280
Altri oneri	-	8 68.885	28	48 68.885
Proventi straordinari	+	9 2.323	29	49 2.323
Oneri straordinari	-	10 1.229	30	50 1.229
<b>Risultato prima delle imposte</b>		11 413.322	31	51 413.322
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12 109.794	32	52 109.794
<b>Risultato di esercizio</b>		13 303.528	33	53 303.528

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

		Attivi immateriali B		Terreni e fabbricati C.I	
Esistenze iniziali lorde	+	1	11.980	31	71.913
Incrementi nell'esercizio	+	2	391	32	
per: acquisti o aumenti		3		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>		11	12.371	41	71.913
<b>Ammortamenti:</b>					
Esistenze iniziali	+	12	11.605	42	8.413
Incrementi nell'esercizio	+	13	201	43	663
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	201	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>		19	11.806	49	9.076
<b>Valore di bilancio (a - b)</b>		20	565	50	62.837
Valore corrente		21		51	63.500
Rivalutazioni totali		22		52	
Svalutazioni totali		23		53	
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie					

**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	+	1 169.846	21 82.550	41 295.000	
Incrementi nell'esercizio:	+	2 253.655	22 304	42	
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 232.500	23	43	
riprese di valore		4 21.155	24	44	
rivalutazioni		5			
altre variazioni		6	26 304	46	
Decrementi nell'esercizio:	-	7 245	27	47 170.000	
per: vendite o rimborsi		8	28	48 170.000	
svalutazioni		9 214	29	49	
altre variazioni		10 31	30	50	
<b>Valore di bilancio</b>		11 423.256	31 82.854	51 125.000	
Valore corrente		12 423.256	32 72.099	52 125.000	
Rivalutazioni totali		13			
Svalutazioni totali		14 214	34	54	

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61 82.854
Obbligazioni non quotate	62
<b>Valore di bilancio</b>	63 82.854
di cui obbligazioni convertibili	64

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

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale		Capitale sociale		Patrimonio netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta		
				Valuta	Importo	Numero azioni/quote	Importo			Diretta	Indiretta	Totale
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	
1	b	NQ	1	SACE BT S.p.A.	euro	56.539	56.539	59.468	2.857	100		100
2	b	NQ	2	SACE Fct S.p.A.	euro	50.000	50.000	109.558	4.749	100		100
ATI (African Trade Insurance Agency)												
3	d	NQ	1		usd	181.400	1.814	185.879	3.098	5,51		5,51
4	b	NQ	1	SACE Do Brasil	R\$	6.048	6.045	980	-1.174	99,95		99,95
5	b	NQ	2	Simest S.p.A.	euro	164.646	316.627	326.650	11.323	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

Società **SACE S.p.A.**Nota integrativa - Allegato 7  
Esercizio 2016**Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote**

N. ord.	Tipo	(1)	(2)	(3)	Denominazione	Incrementi nell'esercizio		Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)	Costo d'acquisto	Valore corrente	
						Per acquisti	Altri incrementi	Per vendite	Altri decrementi				
			Quantità	Valore		Quantità	Valore	Quantità	Valore				
1	b	D	SACE BT S.p.A	2.857						56.539	105.800	59.468	
2	b	D	SACE Fct S.p.A	4.808		31		31		50.000	109.558	600	
3	d	D	ATI (African Trade Insurance Agency)							10.000	7.954	6.886	
4	b	D	SACE Do Brasil			214		214		6.045	285	11	
5	b	D	SIMEST S.p.A.	13.490	232.500					316.627	245.990	232.500	
<b>Totale C.II.1</b>											<b>423.256</b>	<b>345.797</b>	<b>423.256</b>
a	Società controllanti												
b	Società controllate												
c	Società consociate												
d	Società collegate												
e	Altre												
<b>Totale D.I</b>											<b>169.311</b>	<b>106.411</b>	<b>169.311</b>
<b>Totale D.II</b>											<b>7.954</b>	<b>6.886</b>	<b>7.954</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)

Società **SACE S.p.A.**

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

**I - Gestione danni**

	Portafoglio a utilizzo durevole			Portafoglio a utilizzo non durevole			Totale		
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio
1. Azioni e quote di imprese:	0	0	0	0	0	0	0	0	0
a) azioni quotate	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b) azioni non quotate	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) quote	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.499.816	26	1.697.233	46	48.652	1.530.455	106	1.745.886	1.530.455
a1) titoli di Stato quotati	1.430.420	27	1.623.806	47	52	1.430.472	107	1.623.858	1.430.472
a2) altri titoli quotati	69.396	28	73.428	48	30.587	99.983	108	122.028	99.983
b1) titoli di Stato non quotati	0	29	0	49	0	0	109	0	0
b2) altri titoli non quotati	0	30	0	50	0	0	90	0	0
c) obbligazioni convertibili	0	31	0	51	0	0	111	0	0
5. Quote in investimenti comuni	0	32	0	52	0	0	112	0	0
7. Investimenti finanziari diversi	0	33	0	53	627.833	73	627.833	93	627.833

**II - Gestione vita**

	Portafoglio a utilizzo durevole			Portafoglio a utilizzo non durevole			Totale		
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio
1. Azioni e quote di imprese:	0	0	0	0	0	0	0	0	0
a) azioni quotate	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b) azioni non quotate	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) quote	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0	0	0	0	0	0	0	0	0
a1) titoli di Stato quotati	0	0	0	0	0	0	0	0	0
a2) altri titoli quotati	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b1) titoli di Stato non quotati	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b2) altri titoli non quotati	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) obbligazioni convertibili	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Quote in investimenti comuni	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Investimenti finanziari diversi	0	0	0	0	0	0	0	0	0



Nota integrativa - Allegato 9  
Esercizio 2016

Società **SACES.p.A.**

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

	Azioni e quote		Quote di fondi comuni di investimento		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		Quote in investimenti comuni		Investimenti finanziari diversi	
	C.III.1		C.III.2		C.III.3		C.III.5		C.III.7	
Esistenze iniziali	0	21	0	41	1.493.706	81	0	101	720.754	
Incrementi nell'esercizio:	+	22	0	42	6.109	82	0	102	19.952	
per: acquisti	0	23	0	43	0	83	0	103	0	
riprese di valore	0	24	0	44	0	84	0	104	0	
trasferimenti dal portafoglio non durevole	0	25	0	45	0	85	0	105	0	
altre variazioni	0	26	0	46	6.109	86	0	106	19.952	
Decrementi nell'esercizio:	-	27	0	47	0	87	0	107	112.874	
per: vendite	0	28	0	48	0	88	0	108	0	
svalutazioni	0	29	0	49	0	89	0	109	3.119	
trasferimenti al portafoglio non durevole	0	30	0	50	0	90	0	110	0	
altre variazioni	0	31	0	51	0	91	0	111	109.755	
<b>Valore di bilancio</b>	0	32	0	52	1.499.816	92	0	112	627.833	
Valore corrente	0	33	0	53	1.697.233	93	0	113	627.833	

Società **SACE S.p.A.**

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

		<b>Finanziamenti C.III.4</b>		<b>Depositi presso enti creditizi C.III.6</b>	
Esistenze iniziali	+	1	4.345	21	2.966.484
Incrementi nell'esercizio:	+	2		22	5.069.897
per: erogazioni		3		23	
riprese di valore		4		24	
altre variazioni		5		25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	1.021	26	6.726.212
per: rimborsi		7	1.021	27	
svalutazioni		8		28	
altre variazioni		9		29	
<b>Valore di bilancio</b>		10	<b>3.324</b>	30	<b>1.310.170</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

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
<b>Riserva premi:</b>						
Riserva per frazioni di premi	1	1.826.847	11	1.603.707	21	223.140
Riserva per rischi in corso	2	550.000	12	355.000	22	195.000
<b>Valore di bilancio</b>	3	2.376.847	13	1.958.707	23	418.140
<b>Riserva sinistri:</b>						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	489.294	14	575.542	24	-86.248
Riserva per spese di liquidazione	5	7.808	15	9.969	25	-2.161
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	14.912	16	10.525	26	4.387
<b>Valore di bilancio</b>	7	512.014	17	596.036	27	-84.022

Società **SACE S.p.A.**

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

			<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	109.442	21	90.844	31	5.903
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12		22	7.764	32	339
Altre variazioni in aumento	+	3	13		23	576	33	
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	14	15.970	24	14.596	34	939
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15		25		35	17
<b>Valore di bilancio</b>		6	16	93.472	26	84.588	36	5.286

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

### I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 415.302	3	4 7.954	5	6 423.256
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12 0
Finanziamenti	13	14 125.000	15	16	17	18 125.000
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24 0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30 0
Investimenti finanziari diversi	31	32 718.196	33	34	35	36 718.196
Depositi presso imprese cedenti	37	38 83	39	40	41	42 83
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48 0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54 0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60 0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62 0	63	64	65	66 0
Altri crediti	67	68 2.196	69	70	71	72 2.196
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78 0
Attività diverse	79	80 0	81	82	83	84 0
<b>Totale</b>	85	86 <b>1.260.777</b>	87	88 <b>7.954</b>	89	90 <b>1.268.731</b>
di cui attività subordinate	91	92 10.000	93	94	95	96 10.000

### 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	110 560	111	112	113	114 560
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116 323	117	118	119	120 323
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139	140 1.037	141	142	143	144 1.037
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
<b>Totale</b>	151	152 <b>1.920</b>	153	154	155	156 <b>1.920</b>

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

	<b>Esercizio</b>	<b>Esercizio precedente</b>
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>	12	42
II. Garanzie ricevute:		
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	43
b) da terzi	14	1.861
<b>Totale</b>	15	1.803
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>	18	48
IV. Impegni:		
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	49
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	50
c) altri impegni	21	7.913.982
<b>Totale</b>	22	6.974.706
V. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	23	53
VI. Titoli depositati presso terzi	24	2.633.005
<b>Totale</b>	25	2.458.753

## Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati	Esercizio				Esercizio precedente							
	Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita					
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)				
Futures: su azioni	1	101	21	121	41	141	61	161				
	2	102	22	122	42	142	62	162				
	3	103	23	123	43	143	63	163				
	4	104	24	124	44	144	64	164				
	5	105	25	125	45	145	65	165				
Opzioni: su azioni	6	106	26	126	46	146	66	166				
	7	107	27	127	47	147	67	167				
	8	108	28	3.642.712	128	-43.809	48	148	68	1.699.188	168	-18.127
	9	109	29	129	49	149	69	169				
	10	110	30	130	50	150	70	170				
Swaps: su valute	11	111	31	131	51	151	71	171				
	12	112	32	132	52	152	72	172				
	13	113	33	133	53	153	73	173				
Altre operazioni	14	114	34	134	54	154	74	174				
<b>Totale</b>	15	115	35	3.642.712	135	-43.809	55	155	75	1.699.188	175	-18.127

### 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

	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	32	33	34	35
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>	51	52	53	54	55
<b>Assicurazioni indirette</b>	56	57	58	59	60
<b>Totale portafoglio italiano</b>	61	62	63	64	65
<b>Portafoglio estero</b>	66	67	68	69	70
<b>Totale generale</b>	71	72	73	74	75
	515.456	105.166	6.892	72.926	-40.659
	18.129	10.555	-3.843	1.387	
	533.585	115.721	3.049	74.313	-40.659
	657	383	-139	50	
	534.242	116.104	2.910	74.363	-40.659



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

	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	45	82
<b>Totale</b>	3	45	45
<b>Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati</b>	4	613	44
<b>Proventi derivanti da altri investimenti:</b>			
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5	2.957	45
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6	3.263	46
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7		47
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	61.109	48
Interessi su finanziamenti	9	75	49
Proventi su quote di investimenti comuni	10		50
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	5.524	51
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	13.410	52
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13		53
<b>Totale</b>	14	86.338	54
<b>Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:</b>			
Terreni e fabbricati	15		55
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16	9.933	56
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57
Altre azioni e quote	18		58
Altre obbligazioni	19		59
Altri investimenti finanziari	20	70.922	60
<b>Totale</b>	21	80.855	61
<b>Profitti sul realizzo degli investimenti:</b>			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64
Profitti su altre azioni e quote	25	27.210	65
Profitti su altre obbligazioni	26	646	66
Profitti su altri investimenti finanziari	27	1.018.513	67
<b>Totale</b>	28	1.046.369	68
<b>TOTALE GENERALE</b>	29	1.214.220	69

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

	<b>Gestione danni</b>	<b>Gestione vita</b>	<b>Totale</b>		
<b>Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri</b>					
Oneri inerenti azioni e quote	1	31	61		
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	917	62	917	
Oneri inerenti obbligazioni	3	33	63		
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	34	64		
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	35	65		
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	2.821	66	2.821	
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	37	67		
<b>Totale</b>	8	3.738	38	68	3.738
<b> Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:</b>					
Terreni e fabbricati	9	39	69		
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	214	40	70	214
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	41	71		
Altre azioni e quote	12	44.154	42	72	44.154
Altre obbligazioni	13	34	43	73	34
Altri investimenti finanziari	14	61.396	44	74	61.396
<b>Totale</b>	15	105.797	45	75	105.797
<b>Perdite sul realizzo degli investimenti</b>					
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	46	76		
Perdite su azioni e quote	17	3.217	47	77	3.217
Perdite su obbligazioni	18	48	78		
Perdite su altri investimenti finanziari	19	763.202	49	79	763.202
<b>Totale</b>	20	766.419	50	80	766.419
<b>TOTALE GENERALE</b>	21	875.954	51	81	875.954

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

	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 -) (f)	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	0	7	0	7	0
<b>Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)</b> <b>B</b>	8	0	8	0	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b> <b>C</b>	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	0	11	0	11	0
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b> <b>(A + B + C - D + E)</b>	12	0	12	0	12	0

	Codice ramo 07 Incendi e fenomeni naturali (denominazione)	Codice ramo 08 Incendi e fenomeni naturali (denominazione)	Codice ramo 09 Altre riserve (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. (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 -) (f)	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	0	7	0	7	0
<b>Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)</b> <b>B</b>	8	0	8	0	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b> <b>C</b>	9	0	9	0	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	0	11	0	11	0
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b> <b>(A + B + C - D + E)</b>	12	0	12	0	12	0

	Codice ramo 13 R.C. (denominazione)	Codice ramo 14 R.C. (denominazione)	Codice ramo 15 R.C. (denominazione)	Codice ramo 16 R.C. (denominazione)	Codice ramo 17 R.C. (denominazione)	Codice ramo 18 R.C. (denominazione)
<b>Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione</b>						
Premi contabilizzati	1	0	1	-14.524	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	0	2	11.561	2	0
Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	194	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (f)	4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	0	5	1.014	5	0
Spese di gestione	6	0	6	2.055	6	0
<b>Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)</b> <b>A</b>	7	0	7	10.347	7	0
<b>Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)</b> <b>B</b>	8	0	8	-35.434	8	0
<b>Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)</b> <b>C</b>	9	0	9	-12.641	9	0
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	0	10	26.915	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	0	11	-113.967	11	0
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b> <b>(A + B + C - D + E)</b>	12	0	12	-124.780	12	0

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

		Rischi delle assicurazioni dirette				Rischi delle assicurazioni indirette			Rischi conservati	
		Assicurazione diretta		Rischi ceduti	Riassicurazione Attiva	Rischi retroceduti		Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4		
		1	2			3	4			
Premi contabilizzati	+	1	-515.456	11	152.309	21	-18.129	31	41	-381.277
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	410.290	12	-173.238	22	7.574	32	42	244.626
Oneri relativi ai sinistri	-	3	6.892	13	14.411	23	-3.843	33	43	17.460
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		14	5.225	24		34	44	5.225
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	35.995	15	-12.121	25	3	35	45	23.877
Spese di gestione	-	6	72.926	16	-22.018	26	1.387	36	46	52.295
<b>Saldo tecnico (+ o -)</b>		7	10.647	17	-35.434	27	-13.008	37	47	-37.794
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8	27.695						48	27.695
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9	-117.271			29			49	-117.271
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b>		10	-78.929	20	-35.434	30	-13.008	40	50	-127.370

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

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

### 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 -) (1)	-	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
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	<b>D</b>	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	<b>E</b>	11
<b>Risultato del conto tecnico (+ o -)</b>	<b>(A + B + C - D + E)</b>	12
		-472
		1.004
		-4.252
		-3.719

### 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 -) (2)	-	3
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4
Spese di gestione	-	5
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (3)	+	6
<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>	10

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

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

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

## Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

I: Proventi	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
<b>Proventi da investimenti</b>						
Proventi da terreni e fabbricati	1	2 613	3	4	5	6 613
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8	9	10	11	12
Proventi su obbligazioni	13	14	15	16	17	18
Interessi su finanziamenti	19	20	21	22	23	24
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26 3.263	27	28	29	30 3.263
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32	33	34	35	36
<b>Totale</b>	37	38 3.876	39	40	41	42 3.876
<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	44	45	46	47	48
<b>Altri proventi</b>						
Interessi su crediti	49	50	51	52	53	54
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	57	58	59	60
Altri proventi e recuperi	61	62 4.318	63	64	65	66 4.318
<b>Totale</b>	67	68 4.318	69	70	71	72 4.318
<b>Profitti sul realizzo degli investimenti (*)</b>	73	74	75	76	77	78
<b>Proventi straordinari</b>	79	80 13	81	82	83	84 13
<b>TOTALE GENERALE</b>	85	86 8.207	87	88	89	90 8.207

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

## Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
<b>Premi contabilizzati:</b>						
in Italia	1 515.456	5	11	15	21 515.456	25
in altri Stati dell'Unione Europea	2	6	12	16	22	26
in Stati terzi	3	7	13	17	23	27
<b>Totale</b>	4 <b>515.456</b>		14	18	24 <b>515.456</b>	28

## Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

<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:					
- Retribuzioni	1	30.908	31	61	30.908
- Contributi sociali	2	8.031	32	62	8.031
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	2.285	33	63	2.285
- Spese varie inerenti al personale	4	12.021	34	64	12.021
<b>Totale</b>	5	53.245	35	65	53.245
Portafoglio estero:					
- Retribuzioni	6	1.121	36	66	1.121
- Contributi sociali	7	291	37	67	291
- Spese varie inerenti al personale	8	436	38	68	436
<b>Totale</b>	9	1.848	39	69	1.848
<b>Totale complessivo</b>	10	55.093	40	70	55.093
<b>Spese per prestazioni di lavoro autonomo:</b>					
Portafoglio italiano	11	5.134	41	71	5.134
Portafoglio estero	12	186	42	72	186
<b>Totale</b>	13	5.321	43	73	5.321
<b>Totale spese per prestazioni di lavoro</b>	14	60.414	44	74	60.414

<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	2.151	45	75	2.151
Oneri relativi ai sinistri	16	3.934	46	76	3.934
Altre spese di acquisizione	17	17.380	47	77	17.380
Altre spese di amministrazione	18	36.948	48	78	36.948
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19		49	79	
	20		50	80	
<b>Totale</b>	21	60.414	51	81	60.414

<b>III: Consistenza media del personale nell'esercizio</b>	<b>Numero</b>	
Dirigenti	91	34
Impiegati	92	447
Salariati	93	
Altri	94	
<b>Totale</b>	95	481

<b>IV: Amministratori e sindaci</b>	<b>Numero</b>		<b>Compensi spettanti</b>	
Amministratori	96	7	98	476
Sindaci	97	3	99	71



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 posta 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 2016.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 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 2016:
  - 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, 21 marzo 2017*

**Amministratore Delegato**  
Alessandro Maria Decio

**Dirigente Preposto**  
Michele De Capitani

# Relazione degli organi indipendenti

## Relazione del collegio sindacale

SACE S.p.A. – Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 –

Signor Azionista,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile. La stessa è stata approvata collegialmente e depositata in tempo utile presso la sede della Società. SACE è una società 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, 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 richiedono pareri vincolanti o non vincolanti. Si riferisce ora sull'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale, all'insegna della collegialità, nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, l'attività di questo Collegio Sindacale, svolta ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, è stata effettuata 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 S.p.A., in data 21 marzo 2017, a seguito delle determinazioni assunte, hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016, 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 S.p.A..

Questo Collegio Sindacale, nominato con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 14 giugno 2016 per tre esercizi e, quindi, sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2018, nel corso dell'ultimo esercizio ha tenuto n. 7 (sette) 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, 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 argomenti affrontati hanno riguardato:

- le attività di *audit* che – effettuate sulla scorta di un apposito piano approvato dal Consiglio di Amministrazione – hanno formato oggetto di report periodici semestrali;
- 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 *report* annuali;
- il lavoro svolto dalla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., cui la Società ha affidato l'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2015-2023. Il Collegio Sindacale e la Società di revisione hanno proceduto al reciproco scambio di informazioni utili alle attività di rispettiva competenza;
- 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;
- l'esame – alla presenza dei responsabili di struttura e/o sulla scorta di apposita documentazione dagli stessi predisposta – degli aspetti organizzativi, funzionali ed andamentali delle seguenti aree: Business, Rischi, Amministrazione e Finanza, Affari legali e societari, Organizzazione sistemi e servizi e Risorse Umane.

Non sono state poste in essere operazioni non inerenti la parte “caratteristica” dell'oggetto sociale. L'attività tipica svolta dalla Società non è mutata nel corso dell'esercizio in esame ed è coerente con quanto previsto dall'oggetto sociale stesso.

Nel corso dell'esercizio, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, con deliberazione del 20 settembre 2016, il Consiglio di Amministrazione di SACE ha approvato l'operazione di conferimento in natura nella medesima SACE, da parte dell'Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A., della partecipazione azionaria nel capitale sociale di Società italiana per le imprese all'estero SIMEST S.p.A. (di seguito “SIMEST”), costituita da n. 240.652.174 azioni ordinarie, rappresentative del 76,005% del capitale sociale di quest'ultima. Il Collegio Sindacale è stato, pertanto, chiamato dall'Azionista Cassa Depositi e Prestiti ad esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni sulla proposta di aumento del capitale sociale mediante conferimento in natura di beni, con esclusione del diritto di opzione, previsto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dalla Norma 10.1 delle “Norme di comportamento del collegio sindacale – Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate”. Lo stesso è stato redatto con lo scopo di attestare, attraverso l'espressione del giudizio di questo Collegio, la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni, a servizio del conferimento.

Il Collegio Sindacale ha potuto analizzare sia la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito al conferimento, sia la sussistenza delle condizioni previste dall'art. 2343-ter del Codice Civile.

Sulla scorta delle considerazioni sopra riportate e dalle attività di vigilanza condotte, il Collegio Sindacale ha espresso parere favorevole alla proposta di aumento di capitale di cui alla relazione del Consiglio di Amministrazione del 20 settembre 2016.

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 di *Internal Auditing* ha dato luogo ad approfondimenti e a flussi informativi anche per quanto riguarda l'implementazione degli interventi correttivi adottati.

Le informazioni ricevute dall'Organismo di Vigilanza sull'adeguatezza del modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, non hanno evidenziato inefficienze delle procedure adottate dalla Società. Non sono 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. Anche all'esito delle modifiche intervenute nella composizione dell'organo amministrativo di SACE nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha continuato a raccomandare la vigilanza sull'effettiva

separazione di compiti, funzioni e responsabilità nell'ambito dell'assetto di governo societario ed organizzativo di SACE, a presidio dei rischi assunti.

La Società di Revisione non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando – così – la correttezza di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2016. Il Collegio Sindacale ha preso atto che la Società di revisione, nella sua relazione, ha attestato che il bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE S.p.A. e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data.

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 303.528.203, così articolata:

- quanto a euro 15.176.410, alla "Riserva legale", pari al 5% dell'utile netto, in conformità con quanto disposto dall'art. 2430 del Codice Civile;
- quanto a euro 49.586.167 alle "Altre Riserve";
- quanto a euro 238.765.626, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli Azionisti.

*Roma, 11 aprile 2017*

**Il Collegio Sindacale**

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





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

All'Azionista di  
SACE SpA

### **RELAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di SACE SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

#### ***Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisce una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

#### ***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

#### ***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 Wulher 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. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Giudizio**

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE SpA al 31 dicembre 2016, 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.

#### **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

##### ***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio***

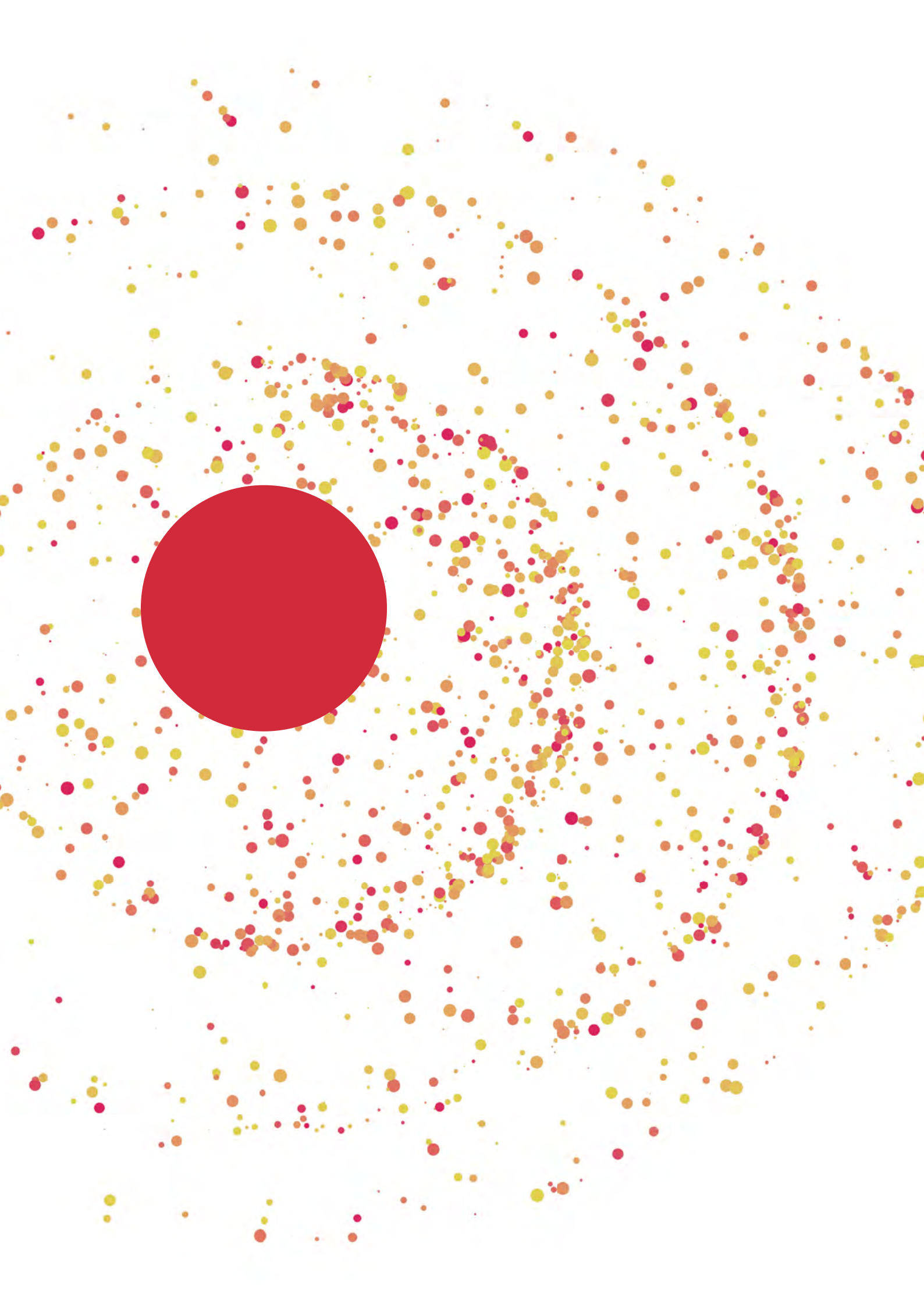
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori della SACE SpA, con il bilancio d'esercizio di SACE SpA al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA al 31 dicembre 2016.

Roma, 10 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Alberto Buscaglia  
(Revisore legale)







# Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

Consiglio di Amministrazione  
del 21 marzo 2017

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 e organismi di controllo

## Consiglio di Amministrazione

Presidente

Beniamino QUINTIERI

Amministratore Delegato

Alessandro Maria DECIO (\*)

Consiglieri

Maria ALLEGRINI  
Antonella BALDINO  
Paolo Carlo Renato DAL PINO (\*\*)  
Simonetta IARLORI  
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 dal Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2016.

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

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



# Indice

<b>Relazione sulla gestione</b>	144
1. Lo scenario economico di riferimento	144
2. La strategia	148
3. La formazione del risultato consolidato	149
4. La gestione assicurativa	150
5. La gestione dei rischi	151
6. Risorse umane	165
7. Contenzioso	166
8. Rete di distribuzione e attività di marketing	166
9. Corporate Governance	166
10. Azionariato e capitale sociale	170
11. Prospettive per il 2017: evoluzione prevedibile della gestione	171
<b>Prospetti contabili consolidati</b>	172
Stato Patrimoniale Consolidato – Attività	172
Stato Patrimoniale Consolidato – Patrimonio Netto e Passività	173
Conto Economico Consolidato	174
Conto Economico Complessivo – Importi Netti	175
Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto	176
Rendiconto Finanziario Consolidato	177
<b>Nota illustrativa al bilancio consolidato</b>	178
Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato	196
Informazioni sul Conto Economico Consolidato	203
Altre informazioni	206
<b>Allegati alla nota illustrativa</b>	208
<b>Relazione degli organi indipendenti</b>	218
Relazione del Collegio Sindacale	218
Relazione Società di revisione	220

# Relazione sulla gestione

## 1. Lo scenario economico di riferimento

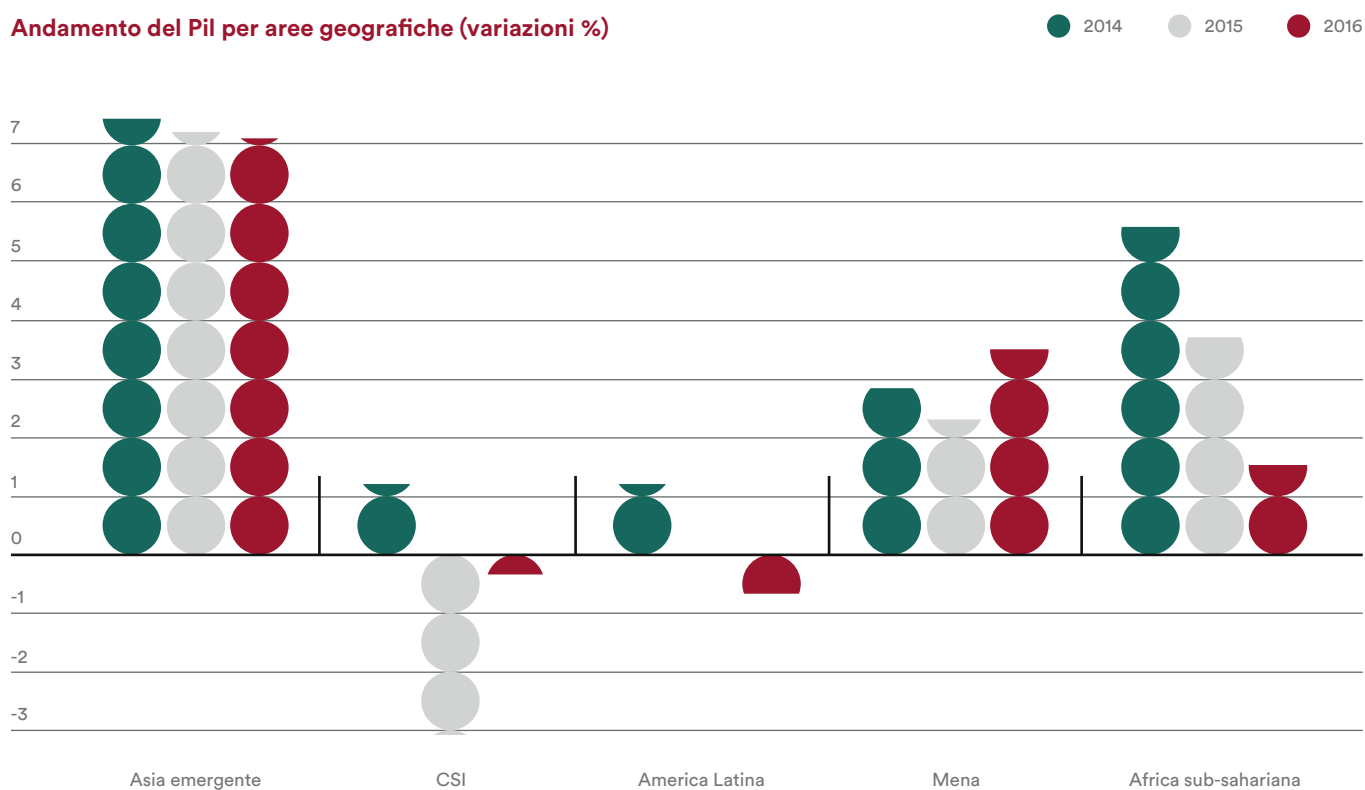
### L'economia mondiale

Nel corso del 2016 l'economia mondiale è cresciuta moderatamente (+3,1%). I paesi avanzati hanno registrato un leggero rallentamento rispetto al 2015 (+1,6% rispetto al +2,1% dell'anno precedente). È proseguito, seppur a ritmi inferiori rispetto al passato e con performance eterogenee tra le varie aree geografiche, il buon andamento dei paesi emergenti (+4,1%).

Tra i paesi avanzati, Usa e Regno Unito non hanno risentito, per il momento, dei nuovi scenari politico-economici che si sono delineati nel corso dell'anno, sebbene i fattori di incertezza restino molti. L'Eurozona ha registrato una crescita dell'1,7% e ha osservato una lieve ripresa dell'inflazione, grazie alla spinta della Banca Centrale Europea che ha esteso il programma di acquisto di titoli sino alla fine del 2017. Di segno contrario l'orientamento della Federal Reserve, la quale già nel 2016 ha mostrato una conduzione della politica monetaria più restrittiva.

Le dinamiche delle economie dei paesi emergenti sono state eterogenee. L'economia cinese ha proseguito il suo percorso di crescita a ritmi elevati (seppur inferiori rispetto al passato); tuttavia permangono i rischi legati all'elevato indebitamento sia del settore privato sia dei governi locali. L'India continua la sua crescita sostenuta, a fronte però di una modesta dinamica della produzione industriale. In Brasile e Russia perdurano le difficoltà. Nel primo caso, la recessione è stata consistente nel 2016 (-3,5%) e il quadro politico rimane ancora incerto, mentre la Russia, complice la lieve ripresa del prezzo del petrolio, ha attenuato la fase recessiva (dal -3,7% del 2015 al -0,6% dell'anno). La lenta risalita del prezzo del greggio non è stata sufficiente invece a risollevare molte economie dipendenti dall'export di petrolio in Africa sub-sahariana (Nigeria e Angola), in America Latina (Venezuela) e nell'area Medio Oriente e Nord Africa, quest'ultima segnata anche dall'instabilità legata ai rischi di violenza politica.

Andamento del Pil per aree geografiche (variazioni %)



Fonte: FMI

Nel 2016 il debito globale complessivo ha raggiunto il 325% del Pil mondiale. Nonostante il livello di indebitamento dei paesi avanzati sia più elevato rispetto a quello degli emergenti, va evidenziato che nel primo caso la crescita è stata alimentata dalla componente statale, nel secondo dalla concessione di credito agevolato. Tra gli emergenti coinvolti in questa dinamica troviamo paesi di dimensioni significative quali la Cina, il Brasile, la Malesia e la Turchia.



## L'economia italiana e i settori industriali

L'economia italiana ha proseguito la lenta risalita iniziata nel 2015, registrando una lieve espansione anche nel 2016 (pari all'1% circa). L'attività è stata sostenuta dalle componenti della domanda interna (in particolare dalla spesa delle famiglie ma anche dal riavvio degli investimenti). La produzione industriale è cresciuta nell'anno dell'1,6%. Tra i raggruppamenti principali, i beni strumentali hanno registrato la crescita maggiore seguiti dai beni intermedi. In lieve flessione i beni di consumo durevoli e l'energia. A livello settoriale, a fare da traino sono stati i mezzi di trasporto, i macchinari e le attrezzature, la metallurgia e i prodotti in metallo. Hanno invece registrato performance negative l'attività estrattiva, i prodotti petroliferi e raffinati, l'industria tessile, le apparecchiature elettriche e l'industria del legno. La qualità del credito delle banche italiane è in miglioramento, anche in virtù del quadro congiunturale. Il Governo ha inoltre autorizzato il finanziamento di eventuali interventi a sostegno delle banche italiane fino a un massimo di 20 miliardi.

## Export Italia

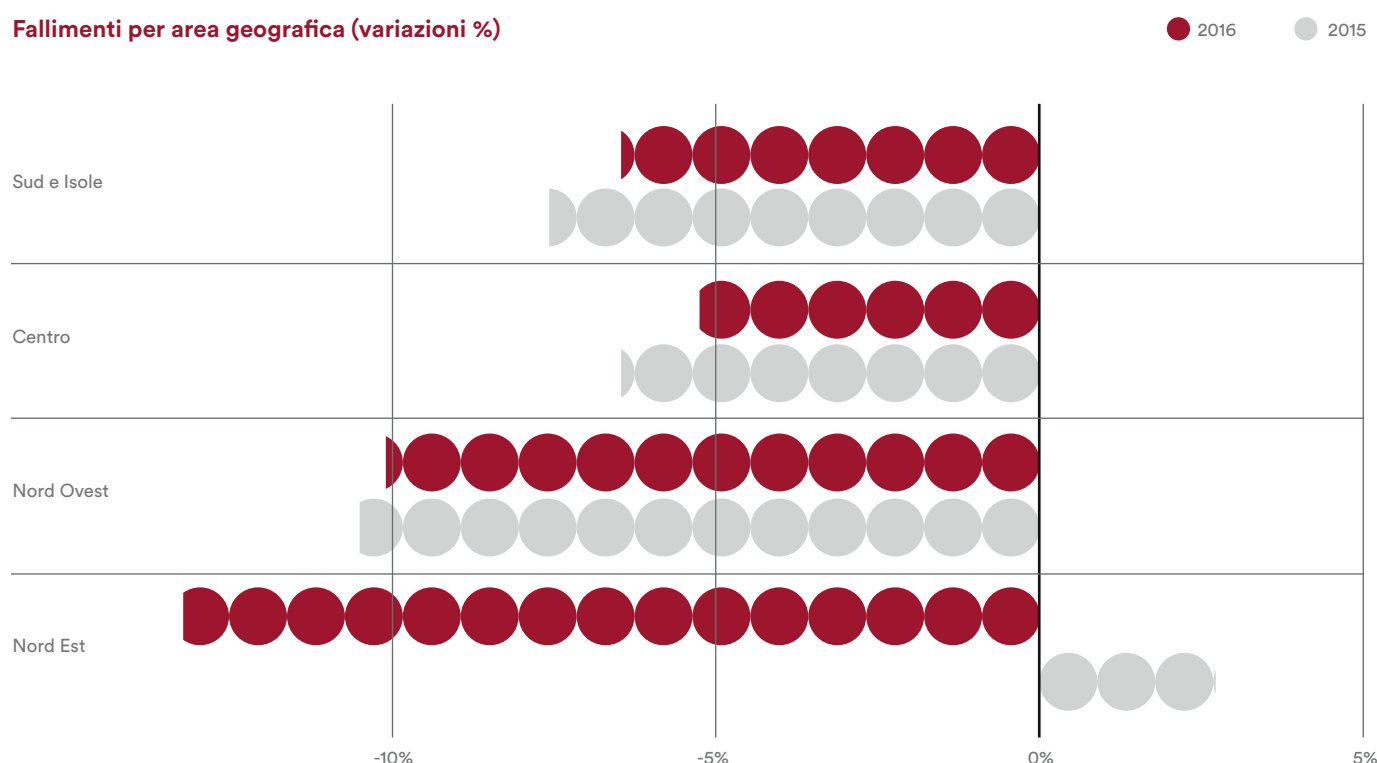
Nell'ultimo anno i volumi degli scambi internazionali di merci hanno registrato un aumento prossimo al 2%, un tasso ancora lontano rispetto alla crescita pre-crisi (in media pari al 7,3% nel periodo 2000-2007). La crescita degli scambi nel 2016 è stata sostanzialmente bilanciata nelle economie avanzate e nelle emergenti. Le prime hanno quasi dimezzato il ritmo di crescita rispetto all'anno precedente, mentre il commercio nei paesi emergenti è cresciuto a ritmi contenuti dopo il rallentamento del 2015. L'avanzo commerciale italiano ha raggiunto quasi 52 miliardi nel 2016, in miglioramento rispetto all'anno precedente (+41,8 miliardi). Dopo l'avvio negativo c'è stata una decisa risalita, soprattutto negli ultimi mesi dell'anno, che ha consentito alle esportazioni di crescere dell'1,1%. Sono soprattutto i paesi Ue ad aver trainato la crescita (+3%), sebbene non manchino delle eccezioni tra i Paesi dell'area extra-Ue, quali Giappone e Cina. Sono invece risultate in flessione le vendite verso l'Africa sub-sahariana, il Mercosur, i Paesi OPEC e il Medio Oriente. Infine, a livello settoriale, si è registrato un andamento positivo per le vendite di energia elettrica e gas (che però rappresentano una quota molto modesta del totale delle esportazioni), di articoli farmaceutici e chimici, dei mezzi di trasporto e dei prodotti alimentari; stabile l'export della meccanica strumentale (principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento). In flessione il settore dei prodotti petroliferi e raffinati e l'estrazione mineraria.

## Credito imprese, fallimenti, costruzioni e insolvenze

Nel corso dell'anno ha continuato a rafforzarsi, pur se moderatamente, la dinamica dei prestiti bancari al settore privato non finanziario, con un aumento anche dei prestiti alle imprese in virtù dell'allentamento dei criteri di concessione e dei bassi tassi di interesse. Sostanzialmente stabili i crediti bancari in sofferenza verso le imprese e le famiglie produttrici, la cui consistenza a dicembre 2016 si aggira sui 159 miliardi di euro.

La demografia d'impresa ha seguito l'andamento positivo dell'economia italiana. Ci sono circa 41 mila imprese in più nel 2016 (+0,7%), ma di queste, il 60% opera in soli tre settori: turismo, commercio e servizi alle imprese. I dati Cerved mostrano infatti una riduzione dei fallimenti delle imprese italiane nel 2016 (-8,5% rispetto al 2015). Si conferma quindi la tendenza già avviata nell'anno precedente (-6,1% nel 2015 rispetto al 2014). Tuttavia i livelli restano ancora molto elevati (13,5 mila fallimenti l'anno) e pari a circa il doppio rispetto ai livelli del 2008 (7,5 mila). Il calo ha riguardato tutti i settori, in particolare le costruzioni (-11,1% rispetto al 2015). Di questa dinamica ne ha beneficiato anche la sinistrosità del ramo Credito di SACE BT, già in calo grazie alle politiche assuntive adottate negli ultimi esercizi. Il miglioramento è diffuso su tutto il territorio, a eccezione delle Isole (+26,2% in Sardegna e +3% in Sicilia). Le performance migliori si registrano in Abruzzo, in Friuli, in Piemonte e in Molise.

**Fallimenti per area geografica (variazioni %)**



Fonte: elaborazioni Sace su dati Cerved

Nel corso del 2016 il numero delle procedure concorsuali non fallimentari ha registrato un forte calo (-35,1%). Prosegue quindi il trend positivo iniziato nel 2014. I dati mostrano che il calo è stato fortemente influenzato dalla diminuzione delle richieste di concordato preventivo. Quest'ultime avevano registrato un forte aumento tra il 2011 e il 2013 in virtù dell'introduzione del concordato in bianco che si era rivelata particolarmente vantaggiosa per le imprese in crisi. La diminuzione delle procedure non fallimentari è diffusa su tutto il territorio, con tassi a due cifre per ciascuna area del Paese. Sul fronte delle liquidazioni, nel 2016 si è assistito a un aumento del 9,2% rispetto all'anno precedente. L'aumento è in parte spiegato dall'introduzione di norme fiscali che hanno reso vantaggiosa la liquidazione delle società immobiliari. Escludendo queste ultime, l'aumento delle liquidazioni è pari al 3,8%.

Gli investimenti nel settore delle costruzioni, principale settore di domanda per l'attività cauzioni e rischi tecnologici, sono cresciuti nel 2016 dello 0,3%. La nuova edilizia residenziale ha registrato un'ulteriore contrazione del 3,4%, ma sono leggermente cresciuti gli investimenti nel settore non residenziale privato (+0,8%) e quelli in opere pubbliche (+0,4%). Continua il buon andamento invece delle riqualificazioni (+1,7%), divenuto ormai il comparto principale del settore (con un peso del 37%).

## Recupero crediti e andamento dei pagamenti

L'attività di recupero crediti di SACE SRV ha registrato (in controtendenza rispetto al mercato) un *recovery rate* in aumento rispetto all'anno precedente. Tra luglio e settembre (ultimi dati disponibili) le imprese italiane hanno pagato i fornitori in media in 73,6 giorni, con una riduzione di 2,4 giorni rispetto allo stesso periodo del 2015. Il progresso deriva soprattutto dal calo dei ritardi, che hanno toccato 14,1 giorni, due in meno dell'anno precedente e il minimo dal 2012. Il settore delle costruzioni registra il miglioramento più significativo. Le imprese che operano in questo settore hanno ridotto i ritardi di circa cinque giorni beneficiando di scadenze meno rigide rispetto a quelle imposte durante la crisi. A livello geografico le imprese del Mezzogiorno, pur rimanendo quelle con i maggiori ritardi, sono diventate nel terzo trimestre più rapide a liquidare le fatture rispetto a quelle del Centro. Con riferimento all'industria, il calo più significativo nei ritardi riguarda la metallurgia (-6,8 giorni). Aumentano invece i ritardi nell'hi-tech (+0,8 giorni).

## 2. La strategia

Nel corso del 2016 SACE ha incrementato le sinergie con le società-prodotto: SACE BT, SACE Fct e SACE SRV. SACE BT, attiva nell'assicurazione del credito, nelle cauzioni e nella protezione dei rischi della costruzione, ha registrato risultati positivi grazie alla politica assuntiva ed all'introduzione di nuovi *mitigants* nei nuovi contratti. I prodotti in sinergia con SACE Fct hanno integrato maggiormente l'offerta commerciale di Gruppo. SACE SRV, attiva nella gestione dei dossier informativi strumentali alla valutazione del rischio controparte e nelle attività di recupero crediti, ha proceduto ad una diversificazione della base clienti, offrendo prodotti recupero crediti a clienti terzi oltre che alle società del Gruppo. SACE Fct, società di factoring, nel 2016 si è confrontata con un mercato molto concentrato e competitivo, dove l'andamento del mercato monetario ha comportato un'ulteriore riduzione dei margini, aumentando la competizione tra i player.

Nell'ultimo trimestre 2016 si è perfezionato il conferimento di SIMEST da parte della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.; tale operazione ha consentito di completare l'offerta prodotti del perimetro con i prodotti di quasi *equity*, finanziamento agevolato e contributo in conto interessi. L'offerta "one door" è stata presentata durante numerosi incontri congiunti sul territorio.

A dicembre 2016 è stato approvato il Piano Industriale di SACE S.p.A. che, coerentemente con le direttrici dell'Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A., prevede la costruzione di un "Polo di sviluppo dell'Export ed Internazionalizzazione". Le principali iniziative previste riguarderanno la massimizzazione del sostegno alle imprese esportatrici ed internazionalizzazione con l'incremento significativo delle risorse mobilitate.

Con riferimento alla società SACE BT S.p.A. si segnala che IVASS, con provvedimento del 5 ottobre 2016, ha disposto l'esclusione di SACE SRV S.r.l. dall'area di Vigilanza del Gruppo SACE BT. Conseguentemente IVASS ha provveduto alla cancellazione di SACE BT dall'Albo delle società capogruppo. Con riferimento alla società SACE FCT si segnala che nel corso del 2016 la stessa è stata iscritta all'Albo Unico degli intermediari finanziari ex articolo 106 TUB.

### 3. La formazione del risultato consolidato

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2016.

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>Totale 31-12-16</b>	<b>Totale 31-12-15</b>
Premi lordi	600.922	559.832
Variazione delle Riserve tecniche	(189.280)	(463.297)
Premi ceduti in riass di competenza	(6.745)	23.414
Premi netti di competenza	404.897	119.949
Oneri netti relativi ai sinistri	(262.865)	(214.667)
Spese di gestione	(87.802)	(89.865)
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	(14.907)	(21.854)
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	(9.297)	(5.430)
<i>Altre spese di amministrazione</i>	(63.599)	(62.581)
<b>Risultato della gestione tecnica</b>	<b>54.230</b>	<b>(184.582)</b>
<b>Risultato della gestione non tecnica</b>	<b>622.275</b>	<b>690.383</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>676.505</b>	<b>505.801</b>
Imposte	(194.610)	(196.028)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>481.895</b>	<b>309.773</b>

L'utile netto di pertinenza è di euro 481,9 milioni. Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi pari a euro 600,9 milioni in aumento rispetto allo scorso esercizio (euro 559,8 milioni);
- la voce Oneri netti relativi ai sinistri risulta negativa e pari a euro 262,9 milioni (negativa per euro 214,7 milioni al 31 dicembre 2015) ed è la risultante di sinistri pagati per euro 373,8 milioni (euro 285,4 milioni al 31 dicembre 2015), della variazione positiva della riserva sinistri ed altre riserve tecniche per euro 88,6 milioni (negativa per euro 51,1 milioni al 31 dicembre 2015) e della voce variazione dei recuperi per euro 22,3 milioni;
- le spese di gestione ammontano a euro 87,8 milioni; il saldo include euro 23,7 milioni riferiti a provvigioni a carico dei riassicuratori;
- il contributo della gestione non tecnica risulta positivo e pari a euro 622,3 milioni (euro 690,4 milioni al 31 dicembre 2015) e include il risultato della gestione finanziaria pari a euro 363,9 milioni (euro 672,1 milioni al 31 dicembre 2015) ed euro 240 milioni (euro 50 milioni al 31 dicembre 2015) riferiti ai proventi derivanti dalla voce Crediti Diversi.

## 4. La gestione assicurativa

### Premi

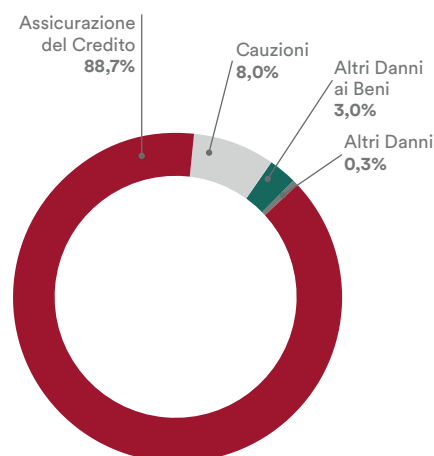
Nel 2016 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 600,9 milioni, dei quali euro 582,2 milioni da lavoro diretto ed euro 18,7 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). I risultati risultano in aumento del 7% rispetto all'anno precedente.

#### Ripartizione Premi

(migliaia di euro)

Ramo	31-12-16	31-12-15	Var. vs 2015
Ramo Danni (lavoro diretto)	582.231	529.745	10%
Assicurazione del Credito	516.257	459.309	12%
Cauzioni	46.382	53.018	-13%
Altri Danni ai Beni	17.789	16.279	9%
RC Generale	791	548	44%
Incendio	996	571	74%
Infortuni	16	20	-20%
Malattia			
Ramo Vita (lavoro diretto)			
Totale Lavoro Diretto	582.231	529.745	10%
Totale Lavoro Indiretto	18.692	30.087	-38%
<b>Totale</b>	<b>600.922</b>	<b>559.832</b>	<b>7%</b>

#### Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'88,7% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, l'8% dal ramo Cauzioni e il 3% dal ramo Altri danni ai beni.

L'86,4% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 13,6% di SACE BT.

#### Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)



### Sinistri e recuperi

Nel 2016 SACE S.p.A. ha erogato indennizzi per euro 344,1 milioni (con un incremento del 33% rispetto all'esercizio precedente). Prevalentemente si è trattato di sinistri relativi a operatività export credit riferita a controparti localizzate in Germania (23%), Iran (19%), Russia (16%), Ucraina (11%). Tra i settori più impattati, rilevano il metallurgico (54%) e il navale (23%).

Nel 2016 si sono registrati incassi per recuperi politici di spettanza SACE pari ad euro 731,4 milioni, nettamente più alti rispetto all'anno precedente (euro 169,3 milioni nel 2015) per effetto dei recuperi dall'Iran pari a euro 526,5 (a valere principalmente sul Settlement Agreement firmato il 25/01/2016 tra SACE, il Ministero delle Finanze iraniano e la Central Bank of Iran per la restituzione degli indennizzi pagati da SACE a fronte di insoluti sovrani).

La rimanente parte dei recuperi (euro 204,9 milioni) è in linea con il 2015 ed è riferita principalmente a pagamenti relativi ad accordi bilaterali con Iraq (euro 51,3 milioni),

Egitto (euro 49,6 milioni), Argentina (euro 38,1 milioni), Ecuador (euro 25,9 milioni) e Cuba (euro 16,3 milioni). Nel 2016 SACE ha incassato euro 23,1 milioni a titolo di recuperi commerciali.

Gli oneri per sinistri di SACE BT ammontano a euro 29,7 milioni (euro 28,4 milioni al 31 dicembre 2015). L'evoluzione dei sinistri nel corso dell'esercizio mostra un aumento significativo degli oneri per sinistri lordi rispetto al 2015 (17%), riconducibile al decremento dei sinistri nel ramo Credito e all'incremento nei rami Cauzioni e Altri danni. Nel 2016 i recuperi incassati da SACE BT, al netto delle spese legali, ammontano a euro 3,6 milioni.

## 5. La gestione dei rischi

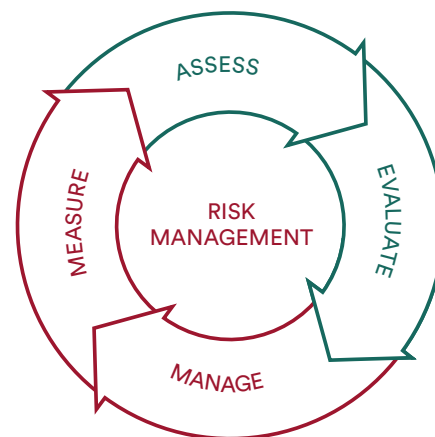
### Politiche sulla gestione dei rischi

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 IVASS, attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di riferimento<sup>1</sup>. Le normative alle quali il *Risk management* si è ispirato prevedono tre pilastri:

- il primo (I Pilastro) introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività assicurativa/finanziaria (tecnico, controparte, mercato e operativi);
- il secondo (II Pilastro) richiede a SACE e alle sue controllate di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;
- il terzo (III 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, 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 tipo di rischio che la Società è disposta ad assumere coerentemente con i propri obiettivi strategici. Il RAF rappresenta pertanto uno strumento centrale nell'operatività di SACE al fine di garantire lo sviluppo sostenibile nel medio-lungo periodo, evitando che siano scelte opzioni di massimizzazione di profitti di breve periodo, associate però ad un eccessivo livello di rischio. Il RAF ha lo scopo di allineare efficacemente il profilo di rischio agli obiettivi definiti dal Consiglio di Amministrazione e dai vertici aziendali sulla base delle aspettative degli stakeholder e consente di legare la strategia di rischio alla pianificazione di business, al sistema di limiti e alla valutazione della performance. Il RAF, tenuto conto del piano industriale e dei rischi rilevanti ivi individuati, e definito il massimo rischio assumibile, indica le tipologie di rischio che la Società intende assumere; per ciascuna tipologia di rischio, fissa gli obiettivi di rischio, le eventuali soglie di tolleranza e i limiti operativi in condizioni sia di normale operatività, sia di stress. Sono altresì indicate le circostanze al ricorrere delle quali l'assunzione di determinate categorie di rischio va evitata o contenuta rispetto agli obiettivi e ai limiti fissati.



<sup>1</sup> Per SACE FCT Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari" emanata da Banca d'Italia, per SACE BT e SACE S.p.A. Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138.

Nel RAF sono definite le procedure e gli interventi gestionali da attivare nel caso in cui sia necessario ricondurre il livello di rischio entro l'obiettivo o i limiti prestabiliti e precisa i compiti degli organi e di tutte le funzioni aziendali coinvolte nella definizione del processo.

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

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione** e **rischio del credito**<sup>2</sup>. 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 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* e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato:** rischio generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tutte le società effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*) rilevando gli eventi di perdita e proponendo eventuali azioni correttive.
- **Rischio di liquidità:** rischio che la Società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza senza incorrere in perdite. 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. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, 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 e si configura essenzialmente come *funding liquidity risk*; più in particolare è riferito allo stato di difficoltà di fronteggiare in maniera efficiente i deflussi di cassa correnti e futuri e/o di adempiere ai propri impegni operativi di business dovuto alla chiusura dei finanziamenti in essere e/o all'incapacità di SACE Fct di reperire fondi sul mercato senza incorrere in perdite in conto capitale o costi troppo elevati della provvista. SIMEST, al fine di ridurre l'esposizione al rischio di liquidità, prevede un'attività di revisione della composizione dei debiti finanziari per rendere più coerente il profilo temporale degli investimenti partecipativi con la relativa provvista finanziaria. Tale attività avviene tramite l'assunzione di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine e la rinegoziazione delle linee di credito esistenti.
- **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.
- **Rischio di tasso di interesse:** specifico dell'operatività di SACE Fct e riferito ad attività diverse da quelle allocate nel portafoglio di negoziazione; rappresenta l'esposizione della situazione economico-patrimoniale della Società a variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse.

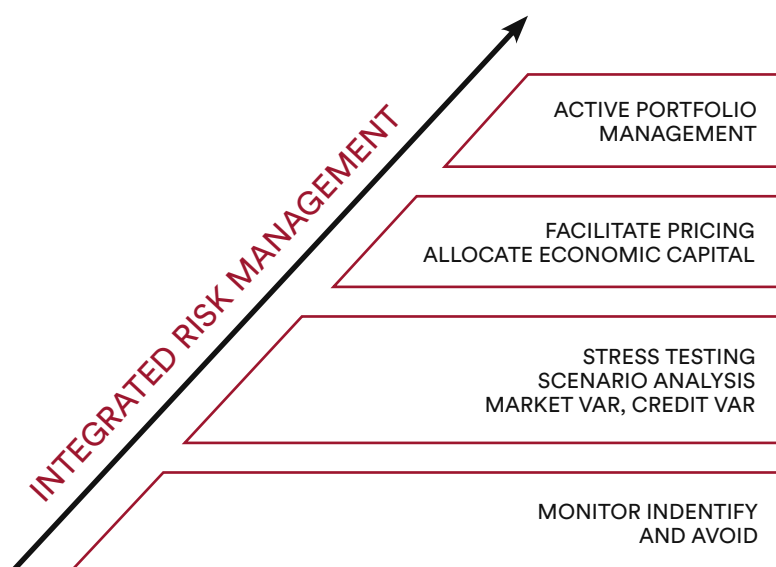
<sup>2</sup> Il rischio di sottoscrizione è afferente a SACE S.p.A. e SACE BT.

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

- **Rischio reputazionale:** il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dal Servizio *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE e delle sue controllate.
- **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, 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 della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza, ovvero di norme di autoregolamentazione quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

## Il ruolo del *Risk management*

Attraverso un processo integrato, la Divisione *Risk management* predispone e svolge l'attività di gestione dei rischi per SACE e le sue controllate, concorrendo alle scelte strategiche e all'equilibrio gestionale e patrimoniale. Definisce, altresì, 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 delle singole Società.





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*).

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

- **Consiglio di Amministrazione:** delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.
- **Comitato di Direzione:** esamina e valuta le strategie e gli obiettivi delle Società controllate; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti operativi e di indirizzo gestionale.
- **Comitato Operazioni<sup>3</sup>:** esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione dei rischi definite dalle Società controllate.
- **Comitato Rischi<sup>4</sup>:** contribuisce alla definizione delle strategie e delle politiche aziendali di gestione dei rischi ed analizza le risultanze della valutazione attuale e prospettica dei rischi. Inoltre, propone le azioni sui portafogli per il riequilibrio delle posizioni di rischio e gli interventi di gestione del capitale.
- **Comitato Investimenti<sup>5</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 CdA; 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.

<sup>3</sup> Definito Comitato Impegni per SACE BT, Comitato Crediti per SACE Fct e Comitato Investimenti per SIMEST.

<sup>4</sup> Definito per SACE BT e SACE Fct.

<sup>5</sup> Definito Comitato Monitoraggio per SIMEST.

## 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 e SACE BT 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 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* (per le XOL) o stabilizzazione del conto tecnico (per le SL).

Il Servizio di Riassicurazione gestisce l'operatività e monitora i rischi connessi all'utilizzo della riassicurazione per SACE S.p.A., verificando la coerenza tra il piano delle cessioni e la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia nel corso del 2016 un importante incremento della quota del portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo del ceduto ha infatti superato euro 9 miliardi. Si evidenzia che anche per l'esercizio 2016 parte rilevante del portafoglio è stata ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il MEF approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014. La quasi totalità della parte restante è stata ceduta a compagnie del Canada, della Corea e della Gran Bretagna.

## Portafoglio crediti e garanzie

Le analisi di seguito riportate relative alla gestione dei rischi tengono conto dell'entrata di SIMEST nel perimetro SACE attraverso il conferimento della partecipazione perfezionata in data 30 settembre 2016.

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 43,8 miliardi, in aumento del 4,5% rispetto al 2015. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2015 e 2014, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 98,2% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una forte contrazione rispetto al 2015 pari al 36%. Tale riduzione è da imputare al portafoglio crediti sovrani che rappresenta il 78,5% del portafoglio crediti complessivo e registra una diminuzione del 45,1%. Mentre la componente commerciale, che rappresenta il 21,5%

del portafoglio, registra un incremento del 61,8% passando da euro 106,8 milioni a euro 172,9 milioni.

L'esposizione complessiva di SACE BT al 31 dicembre 2016 ammonta a euro 40,3 miliardi, in aumento con il dato di fine 2015 (+4,8%).

Il montecrediti di SACE Fct, ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, risulta pari a euro 2.073,3 milioni, in aumento del 7,4% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2016 SIMEST ha in portafoglio 237 partecipazioni sottoscritte per una totale esposizione creditizia (quota capitale) pari a circa euro 496 milioni, +6% rispetto a fine 2015 dove era pari a euro 468 milioni.

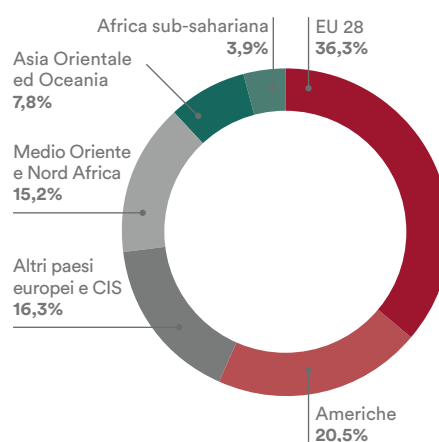
### Portafoglio

(milioni di euro)	2016	2015	Var.
<b>SACE</b>	<b>43.841,2</b>	<b>41.970,7</b>	<b>4,5%</b>
Garanzie perfezionate	43.037,4	40.715,0	5,7%
- quota capitale	37.210,6	35.063,4	6,1%
- quota interessi	5.826,8	5.651,6	3,1%
Crediti	803,8	1.255,7	-36,0%
<b>SACE BT</b>	<b>40.262,4</b>	<b>38.429,0</b>	<b>4,8%</b>
Credito a breve termine	8.894,1	7.791,5	14,2%
Cauzioni Italia	6.634,6	6.563,9	1,1%
Altri Danni ai Beni	24.733,7	24.073,6	2,7%
<b>SACE Fct</b>	<b>2.073,3</b>	<b>1.929,7</b>	<b>7,4%</b>
Crediti <i>oustanding</i>	2.073,3	1.929,7	7,4%
<b>SIMEST</b>	<b>496,0</b>	<b>468,0</b>	<b>6,0%</b>
Impegni diretti dei <i>partner</i> italiani	410,0	370,0	10,8%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	58,0	77,0	-24,7%
Impegni assistiti da garanzie reali	28,0	21,0	33,3%

## SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i Paesi dell'Unione Europea (36,3% rispetto al 41,7% del 2015) in diminuzione del 9,2% rispetto all'anno precedente. L'Italia rimane stabile al primo posto in termini di concentrazione con un peso pari al 18,3%. Le Americhe, con un peso sul portafoglio del 20,5% (in aumento rispetto al 2015 dov'era pari a 17,3%), registrano un incremento dell'esposizione pari al 23,7% rispetto all'anno precedente. Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 43,2% del portafoglio con un incremento medio dell'esposizione del 20,7% rispetto al 2015. Nello specifico, l'area denominata "Altri paesi europei e CIS" ha registrato una riduzione del 7,6% (con un peso sul portafoglio in diminuzione dal 18,5% del 2015 al 16,3% del 2016); l'area Medio Oriente e Nord Africa ha registrato un incremento del 41,6% (con un peso sul portafoglio in aumento tra il 2015 ed il 2016 e pari al 15,2%); l'area Asia Orientale ed Oceania ha registrato un -5,8% (con un peso sul portafoglio ridotto tra il 2015 ed il 2016 e pari al 7,8%); da ultimo l'area Africa sub-sahariana ha registrato l'incremento più significativo con +54,4% rispetto al periodo precedente (con un peso sul portafoglio in aumento dal 2,6% del 2015 al 3,9% del 2016).

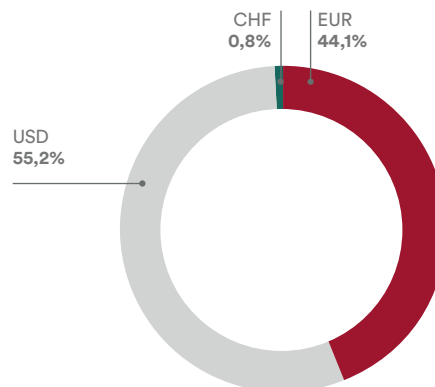
### Esposizione totale per area geo-economica (%)



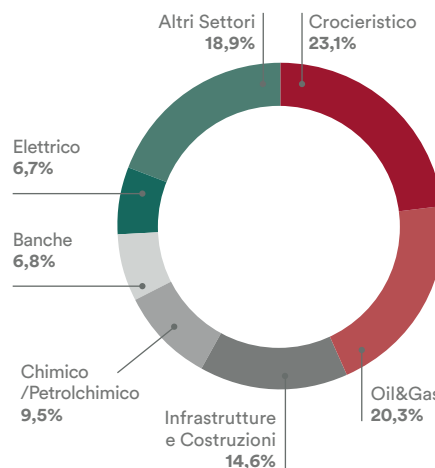
La componente dei crediti in dollari statunitensi aumenta rispetto allo scorso anno, passando dal 51,4% al 55,2%, la componente del portafoglio garanzie di SACE in dollari statunitensi passa dal 43% del 2015 al 47% del 2016. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato 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 il 74,3% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione è il settore Crocieristico con un'incidenza pari al 23,1%, in aumento rispetto al 2015 dove era pari al 20,7%. I settori Oil & Gas ed Infrastrutture e Costruzioni restano pressochè invariati rispetto al 2015 con una riduzione del 2,8% nel primo caso ed un incremento del 3,8% nel secondo caso. Si segnala inoltre l'aumento significativo verso il settore Chimico/Petrolchimico del 56,9% (con un'incidenza che passa dal 6,3% del 2015 al 9,5%). Il settore Banche registra una contrazione del 16,9% (con un'incidenza che si riduce passando dall'8,6% del 2015 al 6,8% del 2016), mentre il settore Elettrico evidenzia un aumento del 19,9% (con un'incidenza che passa dal 5,9% del 2015 al 6,7% del 2016).

**SACE: portafoglio crediti per valuta originaria**



**SACE: portafoglio garanzie per settore industriale**



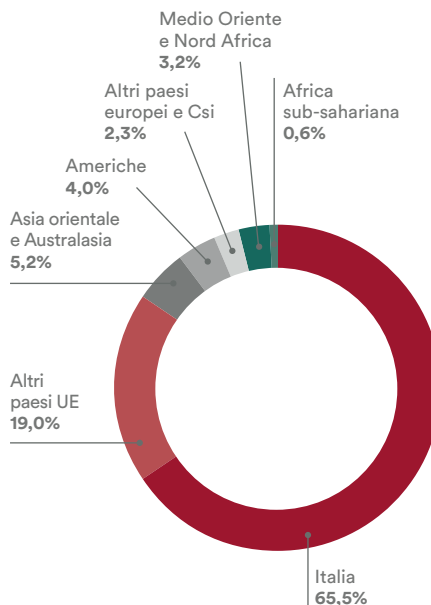
## SACE BT

### Portafoglio Credito

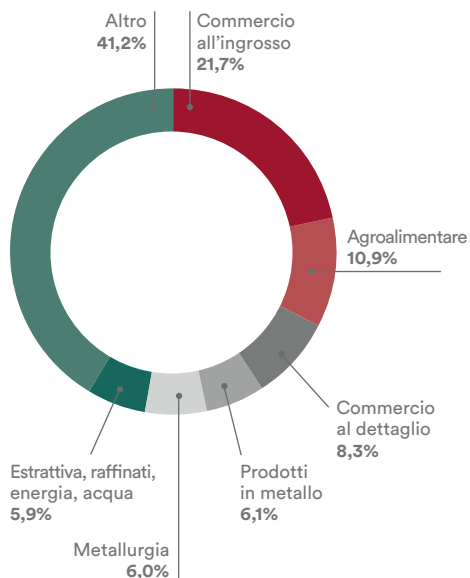
Il ramo Credito ha 111.872 fidi in vigore al 31 dicembre 2016 (+10,9% rispetto al 2015), per un valore complessivo di euro 8,9 miliardi. La corrispondente esposizione nominale, definita considerando i termini di dilazione di pagamento e lo scoperto di polizza, ammonta a euro 9,0 miliardi (+28,2% rispetto al 2015). I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (84,6%), con l'Italia che rappresenta il 65,5%.

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 21,7%, al 10,9% e all'8,3%.

**SACE BT: massimali in essere credito per area geoeconomica**



**SACE BT: massimali in essere credito per settore industriale**

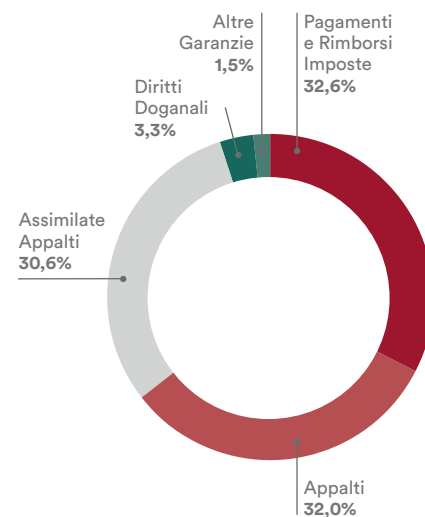


## Portafoglio Cauzioni

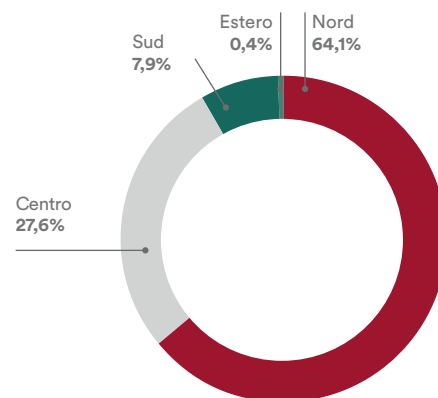
L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati) ammonta a euro 6,6 miliardi (+1,1% rispetto al 2015). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 62,6% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (32,6%).

Il portafoglio è costituito da circa 33 mila contratti e risulta concentrato nel Nord Italia (64,1%).

### 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 24,7 miliardi (+2,7% rispetto all'esercizio precedente), di cui euro 22,0 miliardi relativi al portafoglio Costruzioni (euro 21,6 miliardi nel 2015) ed euro 2,8 miliardi su polizze dei Rami Elementari (euro 2,5 miliardi nel 2015). Il numero delle polizze in essere è pari a 7.856 (+3,5% rispetto al 2015). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 45,5% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 40,3% e le polizze dei Rami Elementari il rimanente 11,2%.

## SACE Fct

Al 31 dicembre 2016 il montecrediti di SACE Fct risultava pari a euro 2.073 milioni, in aumento del 7,4% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. Nel corso del 2016 l'attività in operazioni di factoring ha generato un turnover di euro 4.479 milioni (+39% rispetto a quanto prodotto nel 2015), a fronte di incassi pari a euro 3.879 milioni (+41,7% rispetto al 2015). Coerentemente con quanto già osservato in precedenza, il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni pro soluto, che rappresentano il 92,6% del totale del portafoglio.

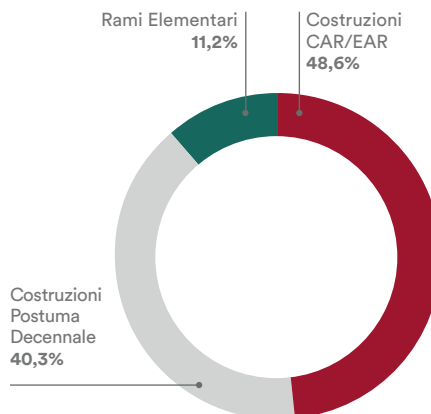
### Montecrediti per tipologia di operazioni (dati in milioni euro)

	Importo	%
Pro soluto	1.920,8	92,6%
Pro solvendo	152,5	7,4%
<b>Totale</b>	<b>2.073,3</b>	<b>100,0%</b>

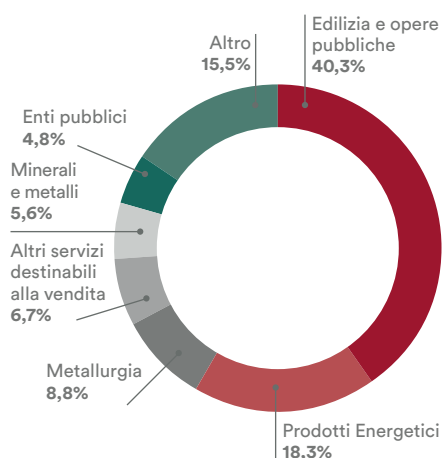
Di seguito viene analizzata la distribuzione del montecrediti, sia lato cedente che lato debitore, con riferimento all'area geografica e al settore di appartenenza delle controparti.

La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del cedente evidenzia una presenza di rilievo nel settore Edilizia e Opere Pubbliche (40,3%), seguita dal settore Prodotti Energetici (18,3%) e dal Settore Metallurgia (8,8%). Rispetto al precedente esercizio si rileva un aumento del settore Edilizia e Opere Pubbliche (23,5% al 31 dicembre 2015) e una contestuale diminuzione del settore Prodotti Energetici (27,4% a dicembre 2015).

### SACE BT: esposizione nominale costruzioni per tipologia di polizza



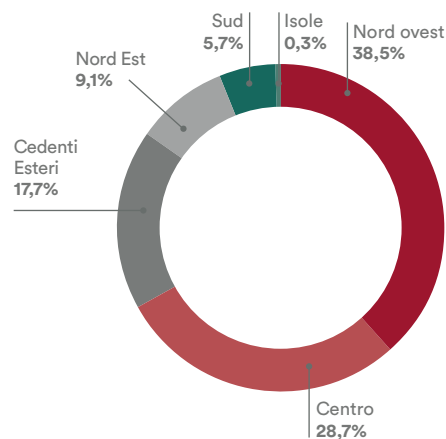
### SACE Fct: montecrediti per settore del cedente



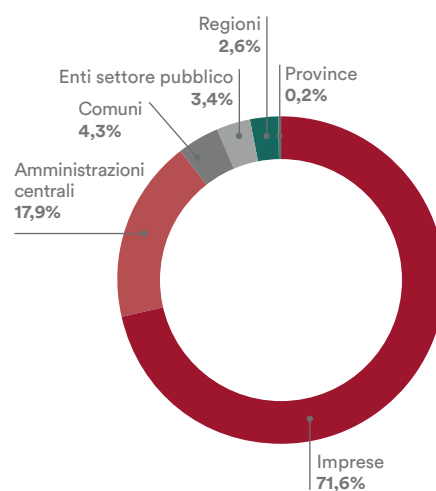
L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente rileva una maggiore incidenza dei cedenti residenti nel Nord-Ovest (dal 31,8% del 2015 al 38,5% del 2016) ed una minore presenza nell'area territoriale del Centro Italia che si attesta al 28,7% rispetto al 38,9% del 31 dicembre 2015.

La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una situazione di prevalenza delle controparti che rientrano nel settore Privati (71,6% al 31 dicembre 2016 contro il 49,6% del precedente esercizio) rispetto a quelle appartenenti all'ambito della Pubblica Amministrazione (28,4% al 31 dicembre 2016 contro il 50,4% dell'esercizio precedente). In tale ambito si evidenzia una diminuzione dei debitori afferenti al segmento Amministrazioni centrali (25,2% a dicembre 2015) e Regioni (9,6% a dicembre 2015).

**SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente**



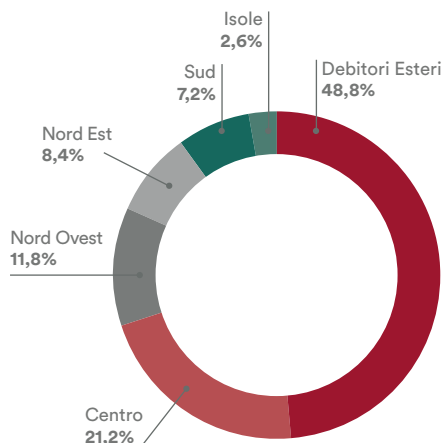
**SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore**





Il grafico seguente evidenzia la distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore. Rispetto al precedente esercizio si segnala una significativa crescita dei debitori esteri il cui peso percentuale passa da 35,3% di dicembre 2015 all'attuale 48,8%. Si evidenzia inoltre una diminuzione della concentrazione dell'area Centro (21,2% al 31 dicembre 2016 rispetto al 31% del precedente esercizio).

**SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore**

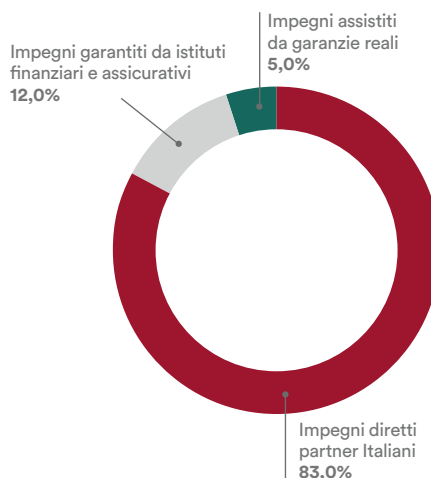


## SIMEST

Al 31 dicembre 2016 SIMEST ha in portafoglio 237 partecipazioni sottoscritte per una totale esposizione creditizia (quota capitale) pari a circa euro 496 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2015 il portafoglio complessivo si è incrementato di circa euro 28,3 milioni.

Al 31 dicembre 2016 gli impegni diretti dei partner italiani per l'acquisto a termine delle partecipazioni ammontano complessivamente a circa euro 410 milioni (euro 370 milioni al 31 dicembre 2015). Gli impegni assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a circa euro 58 milioni (euro 77 milioni al 31 dicembre 2015); quelli assistiti da garanzie reali sono pari a euro 28 milioni (euro 21 milioni al 31 dicembre 2015).

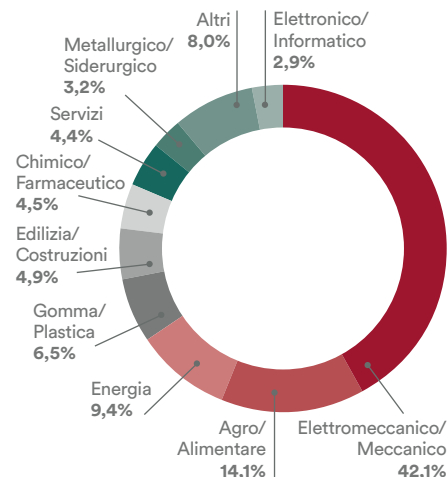
**SIMEST: portafoglio in essere per tipologia di garanzia**



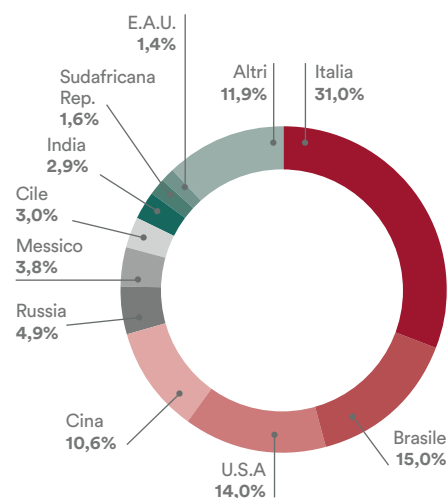
Il settore Elettromeccanico, il settore Agroalimentare e il settore dell'Energia sono i principali tre settori industriali del portafoglio, con un peso rispettivamente pari al 42,1%, al 14,1% e al 9,4%.

Dall'analisi riguardante l'area geografica del portafoglio in essere emerge come i primi 10 Paesi dove SIMEST è presente, tramite le società target, coprono circa l'88% del totale mentre il restante 11% è rappresentato da 27 altri Paesi. Da notare come le esposizioni principali sono verso l'Italia, con il 31% del portafoglio, seguita dal Brasile con il 15% e dagli Usa con il 14%. Complessivamente i primi tre Paesi per esposizione coprono quasi il 60% del portafoglio.

**SIMEST: portafoglio in essere per settore industriale**



**SIMEST: portafoglio in essere per area geografica**



## 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 (sia dirette che indirette) 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. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

### Asset Allocation

(dati in milioni euro) <sup>6</sup>

Asset class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.597,5	785,9	2.383,4	33,3%
OICR	-	642,0	642,0	9,0%
Azioni	-	4,3	4,3	0,1%
Money Market	-	4.130,9	4.130,9	57,7%
<b>Totale</b>	<b>1.597,5</b>	<b>5.563,1</b>	<b>7.160,6</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio è composto per il 33,3% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 9% da quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per il solo 0,1% da azioni e per il restante 57,7% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE 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	2,2%
AA	2,4%
A	30,9%
BBB	61,8%
Altre	2,7%

<sup>6</sup> La tabella è a lordo delle posizioni tra le società del perimetro SACE.

## 6. Risorse umane

Al 31 dicembre 2016 il personale dipendente ammonta a 892 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 65 risorse e 62 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

### Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	SACE	SACE BT	SACE SRV	SACE Fct	SACE do Brasil	SIMEST S.p.A.	Totale	Compos.
Dirigenti	33	7	1	4	0	12	57	6%
Funzionari	240	41	4	22	1	78	386	43%
Impiegati	217	98	20	41	1	72	449	51%
<b>Totale</b>	<b>490</b>	<b>146</b>	<b>25</b>	<b>67</b>	<b>2</b>	<b>162</b>	<b>892</b>	

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un innalzamento del livello medio di istruzione. Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post-laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

### Ripartizione del personale per fascia d'età

Fascia d'età	%	Var. vs 2015
Fino a 30 anni	9%	-1%
Da 31 a 39 anni	35%	-4%
Da 40 a 49 anni	29%	0%
Oltre i 50 anni	27%	5%

### Ripartizione del personale per titolo di studio

Titolo di studio	%	Var. vs 2015
Laurea	72%	-2%
Diploma e Altro	28%	2%

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. Proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003, D.Lgs. 81/08). Le ore dedicate alla formazione nel corso del 2016 sono state pari a 15.499.

## 7. Contenzioso

Al 31 dicembre 2016 SACE S.p.A. è parte in n. 24 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998; sono inoltre in corso n. 47 giudizi per il riconoscimento della natura privilegiata ex D.Lgs 123/98 e n. 7 contenziosi di natura giuslavoristica. Con riferimento alle controllate, si segnala che SIMEST S.p.A. ha in corso 3 procedimenti giudiziari di contenzioso giuslavoristico, SACE BT S.p.A. è parte in 239 contenziosi relativi alla gestione assicurativa oltre a n. 6 giudizi generici mentre SACE Fct è parte in 146 cause di contenzioso attivo per il recupero di crediti.

## 8. Rete di distribuzione e attività di marketing

Il 2016 ha visto l'integrazione di SACE e SIMEST come unica porta di accesso al Polo dell'Export italiano. In coordinamento con la capogruppo Cassa depositi e prestiti, SACE e SIMEST, offrendo un punto di accesso integrato a sostegno di export e internazionalizzazione, hanno valorizzato le competenze e le sinergie delle due società al fine di fornire al cliente un'offerta unica e semplificata, nonché soddisfare tutte le esigenze connesse alla crescita delle imprese italiane nel mondo. Ampliando la gamma di prodotti e servizi è stato possibile supportare il Made in Italy affacciandosi a nuove geografie con lo scopo di accrescere il portafoglio clienti e diversificare il rischio d'impresa. Particolare attenzione è stata posta al completamento dello sviluppo del modello di business che ha avuto come obiettivo ultimo il miglioramento del livello di servizio offerto alla clientela.

## 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 CdA 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 piano 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* e la funzione di *Compliance* assicurano: (i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, (ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni e (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. 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.

## 11. Prospettive per il 2017: evoluzione prevedibile della gestione

Il Pil globale dovrebbe espandersi del 3,4% nel 2017, sostenuto da un lato dalla crescita di Cina e India e dall'altro condizionato dalla recessione di alcuni paesi emergenti, nei quali perdurano le difficoltà legate alla fragilità del sistema bancario, alla minore capacità di spesa causata dai bassi prezzi delle materie prime, al peso del debito sui conti pubblici e al permanere di situazioni caratterizzate dalla violenza politica. Lo sviluppo dell'economia americana dipenderà in larga parte dalle politiche economiche che la nuova amministrazione vorrà adottare, non ancora definite nei dettagli. L'orientamento restrittivo della Federal Reserve dovrebbe favorire un apprezzamento del dollaro con potenziali effetti positivi per le imprese italiane esportatrici. L'economia inglese, invece, è avvolta dalle incognite della Brexit e dagli effetti che questa potrà generare nel medio periodo. Il Pil italiano continuerà sul sentiero positivo di crescita, trainato dalla domanda interna e dal rafforzamento di quella estera. Le condizioni favorevoli sul mercato del credito dovrebbero favorire il consolidamento dei consumi privati e la ripresa del processo di accumulazione del capitale.

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale risultano confermate.

Roma, 21 marzo 2017

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

# Prospetti contabili consolidati

(in euro migliaia)

Stato patrimoniale consolidato - attività		Totale 31-12-16	Totale 31-12-15
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>16.004</b>	<b>15.193</b>
1.1	Avviamento	7.655	7.655
1.2	Altre attività immateriali	8.349	7.538
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>72.737</b>	<b>73.260</b>
2.1	Immobili	70.761	71.488
2.2	Altre attività materiali	1.976	1.772
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>678.482</b>	<b>465.015</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>6.177.281</b>	<b>7.446.515</b>
4.1	Investimenti immobiliari	12.547	12.602
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	7.954	7.954
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.597.530	1.591.256
4.4	Finanziamenti e crediti	3.678.557	5.125.705
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.165	-
4.6	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	875.528	708.998
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>934.711</b>	<b>1.402.619</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	844.261	1.324.599
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	23.458	23.595
5.3	Altri crediti	66.992	54.425
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>127.624</b>	<b>369.777</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	79.992	206.427
6.4	Attività fiscali correnti	22.783	153.418
6.5	Altre attività	24.849	9.932
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>2.686.572</b>	<b>181.990</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>10.693.411</b>	<b>9.954.369</b>

*(in euro migliaia)*

<b>Stato patrimoniale consolidato - patrimonio netto e passività</b>		<b>Totale 31-12-16</b>	<b>Totale 31-12-15</b>
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.262.285</b>	<b>4.769.739</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>5.184.625</b>	<b>4.769.739</b>
1.1.1	Capitale	3.730.324	3.541.128
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	43.305	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	929.707	918.732
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	161	106
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	481.128	309.773
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>77.660</b>	<b>-</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	76.986	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-93	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	767	-
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>89.947</b>	<b>93.108</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.979.294</b>	<b>2.884.745</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>1.937.123</b>	<b>1.528.307</b>
4.1	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	57.702	31.249
4.2	Altre passività finanziarie	1.879.421	1.497.058
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>211.446</b>	<b>252.420</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	34.369	30.690
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	94.446	94.831
5.3	Altri debiti	82.631	126.899
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>213.317</b>	<b>426.050</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	178.587	184.576
6.3	Passività fiscali correnti	4.238	236.638
6.4	Altre passività	30.491	4.836
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>10.693.411</b>	<b>9.954.369</b>

*(in euro migliaia)*

<b>Conto economico</b>		<b>Totale 31-12-16</b>	<b>Totale 31-12-15</b>
1.1	Premi netti	404.897	119.949
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	411.642	96.535
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-6.745	23.414
1.2	Commissioni attive	26.334	8.553
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	250.223	445.771
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	356.722	165.864
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	351.946	159.806
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	866	799
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	1.613,00	-
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	2.297	5.259
1.6	Altri ricavi	108.321	205.346
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.146.497</b>	<b>945.484</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	262.865	214.667
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	285.740	223.878
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	-22.875	-9.211
2.2	Commissioni passive	1.188	799
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	34.531	27.040
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	25.162	21.738
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	680	655
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	207	1.161
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	8.482	3.486
2.5	Spese di gestione	87.802	89.865
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	14.907	21.854
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	9.297	5.430
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	63.599	62.581
2.6	Altri costi	83.606	107.311
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>469.993</b>	<b>439.683</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>676.505</b>	<b>505.801</b>
3	Imposte	194.610	196.028
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>481.895</b>	<b>309.773</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>481.895</b>	<b>309.773</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>481.128</b>	<b>309.773</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>767</b>	

*(in euro migliaia)*

<b>Conto economico complessivo</b>	<b>Totale 31-12-16</b>	<b>Totale 31-12-15</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>481.128</b>	<b>309.773</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-73	199
Altri elementi		
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	128	-136
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Altri elementi		
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>481.184</b>	<b>309.836</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>481.184</b>	<b>309.836</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>		

(in euro migliaia)

**Prospetto delle variazioni di patrimonio netto**

	Esistenza al 31-12-14	Modifica dei saldi di chiusura	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-15	Modifica dei saldi di chiusura	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-16
Capitale	4.340.054	-	-	-798.926	3.541.128	189.196	-	-	3.730.324
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	-	-	-	-	-	43.305	-	-	43.305
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	728.207	190.524	-	-	918.732	10.975	-	-	929.707
<b>Patrimonio netto di pertinenza del gruppo</b>	470.524	309.773	-	-470.524	309.773	481.128	-309.773	-	481.128
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo	43	63	-	-	106	55	-	161	161
<b>Totale</b>	<b>5.538.828</b>	<b>- 500.360</b>	<b>-</b>	<b>-1.269.450</b>	<b>4.769.739</b>	<b>76.893</b>	<b>-</b>	<b>76.893</b>	<b>5.184.625</b>
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	767	-	-	767
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77.660</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77.660</b>
<b>Totale</b>	<b>5.538.828</b>	<b>- 500.360</b>	<b>-</b>	<b>-1.269.450</b>	<b>4.769.739</b>	<b>76.893</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.262.285</b>

*(in euro migliaia)*

<b>Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>676.505</b>	<b>505.801</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>(103.399)</b>	<b>381.402</b>
Variazione della riserva premi danni	(30.270)	147.455
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(88.649)	(1.410)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	0	0
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0
Variazione degli accantonamenti	(3.161)	55.193
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	18.681	180.163
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>437.672</b>	<b>66.317</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	483.769	21.195
Variazione di altri crediti e debiti	(46.097)	45.122
<b>Imposte pagate</b>	<b>(194.610)</b>	<b>(196.028)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>(140.078)</b>	<b>(22.946)</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(140.078)	(22.946)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>676.090</b>	<b>734.546</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	55	(12)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	(178)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	1.447.147	(487.395)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(6.274)	99.745
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(5.165)	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(288)	1.380
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>1.435.476</b>	<b>(386.460)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	243.913	(798.869)
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(310.153)	(280.000)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	76.893	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	382.363	812.568
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>393.017</b>	<b>(266.301)</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>181.990</b>	<b>100.205</b>
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.504.582	81.785
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.686.572</b>	<b>181.990</b>



# Nota illustrativa al bilancio consolidato

## Informazioni Generali

Il gruppo SACE è composto da SACE S.p.A. e dalle sue 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 e 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 2016) 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., incaricata per il novennio 2015-2023.

## 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 è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del Regolamento ISVAP n.7/2007 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione, e 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. 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, principi contabili adottati e area di consolidamento

### Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono presentati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

### 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.

### Area di consolidamento

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

Denominazione	Stato	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 Servizi	Italia	G	11	0%	100%	100%	100%
SACE Do Brasil	Brasile	G	11	99,95%	100%	100%	100%
SIMEST S.p.A.	Italia	G	11	76,005%	76,005%	76,005%	76,005%

(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; 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.

Denominazione	Stato	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	5,51%	5,51%	5,51%	7.954

(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:

### *Crediti e investimenti posseduti fino alla scadenza*

Le perdite per riduzione di valore dei crediti e delle altre attività finanziarie non rilevate al *fair value* sono determinate sulla base della stima dei flussi di cassa futuri.

### *Riserve tecniche*

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e tenendo conto per le società *marketable* delle indicazioni fornite dall'IVASS. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio, tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

### *Immobilizzazioni immateriali*

La vita utile delle immobilizzazioni è determinata mediante l'utilizzo di stime e valutazioni. La valutazione della vita utile è effettuata su base annuale, utilizzando proiezioni economiche prudenziali.

### *Altre*

Le stime vengono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per benefici a dipendenti e ad altri accantonamenti.

## 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 d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio, ovvero nel momento in cui vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività 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 e alla messa in funzione del bene.

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

#### b) Altre attività materiali

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

tecnico-economici delle singole categorie di beni. Le altre attività materiali sono eliminate dallo Stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

## Riserve tecniche a carico riassicuratori

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

## Investimenti

### Investimenti immobiliari

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative non inclusi tra gli immobili detenuti per uso strumentale, ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita. Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, 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.

### Investimenti posseduti sino alla scadenza – *Held to maturity*

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di regolamento (cosiddetti contratti *regular way*) le attività finanziarie sono contabilizzate al *fair value* normalmente coincidente con il costo dello strumento, comprensivo degli oneri o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza viene effettuata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in Conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. Se, in seguito a un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto, e se queste operazioni risultano essere di importo non irrilevante, tutti gli investimenti detenuti fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la

vendita, con il divieto di classificare attività finanziarie nella categoria HTM per i successivi due esercizi. Non si procede a riclassificazione se non in casi specifici previsti dallo IAS 39, dove un mutamento oggettivo non prevedibile delle condizioni all'inizio richiamate renda impraticabile mantenere in tale classe uno strumento finanziario. I proventi e gli oneri da rimborso sono rilevati in Conto economico. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuato il *test d'impairment*. Se sussistono evidenze di perdita di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano successivamente rimossi, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto economico fino a concorrenza delle svalutazioni precedentemente contabilizzate. La cancellazione delle attività detenute fino alla scadenza ha luogo quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari correlati alle attività stesse o quando vengono trasferiti tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## Finanziamenti e crediti

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo e detenute con intento di non essere vendute nel breve termine (IAS 39) con esclusione dei crediti commerciali.

Nello specifico la voce comprende: i finanziamenti, i crediti diversi da quelli verso assicurati per premi, i depositi non a vista presso le banche, i depositi presso le imprese cedenti, la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e riassicurazione. I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati al costo ammortizzato, secondo il metodo dell'interesse effettivo, al netto di eventuali svalutazioni.

Le operazioni di pronti contro termine sono contabilizzate come operazioni finanziarie di raccolta e impiego e conseguentemente esposte tra i crediti e i debiti. Gli interessi, ovvero la differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine che maturano lungo tutto il periodo di esistenza di queste operazioni, sono rilevati *pro rata temporis* in Conto economico tra gli interessi attivi. I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale.

Ad ogni chiusura d'esercizio i finanziamenti e i crediti sono soggetti ad *impairment test*. Tali crediti sono valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero degli stessi. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto economico. Nel caso in cui vengano meno successivamente i motivi che ne hanno determinato la precedente svalutazione, il valore dei crediti viene ripristinato fino a concorrenza di precedenti svalutazioni. I crediti che non presentano evidenze di anomalia sono valutati "collettivamente", attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze storiche di perdite. I finanziamenti e i crediti sono eliminati dallo Stato patrimoniale quando divengono irrecuperabili o quando, per effetto di cessioni, tutti i rischi e i benefici vengono effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

## Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, attività finanziarie detenute per la negoziazione o attività finanziarie valutate al *fair value*.

Sono ammesse eventuali riclassifiche di titoli di debito verso la categoria attività finanziarie detenute sino alla scadenza o tra i crediti (purché si abbia l'intenzione di detenerli per il prevedibile futuro). Il valore di trasferimento è rappresentato dal *fair value* al momento della riclassifica. L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e di capitale e alla data di erogazione nel caso di crediti. Alla data di prima iscrizione le attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte nello Stato patrimoniale al *fair value*, che usualmente corrisponde al corrispettivo pagato per la loro acquisizione, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione, se materiali e determinabili, direttamente attribuibili alle stesse.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value* in contropartita di una specifica riserva del Patrimonio netto, i cui effetti dell'esercizio sono rilevati nel Conto economico complessivo. Per i titoli di debito il valore corrispondente al costo ammortizzato viene sempre rilevato a Conto economico. Alcuni titoli di capitale non quotati, il cui *fair value* non

è determinabile in modo attendibile o verificabile, sono mantenuti in bilancio al costo, procedendo a rettifiche nei casi in cui venisse accertata una perdita per riduzione di valore. Le valutazioni iscritte nella specifica riserva del Patrimonio netto vengono imputate nel Conto economico all'atto della dismissione ovvero nell'ipotesi in cui venga accertata una perdita per riduzione di valore. Se si rilevano evidenze di perdite per riduzioni di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il *fair value*. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi, vengono rilevate delle riprese di valore iscritte nel Conto economico se riferite a titoli di debito ed a Patrimonio netto se riferite a titoli di capitale. L'ammontare delle riprese di valore non può mai superare il costo ammortizzato che lo strumento finanziario avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Gli interessi sui titoli di debito iscritti in tale categoria sono calcolati utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo ed iscritti nel Conto economico.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a Conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

## Attività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di trading. All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al *fair value*, normalmente coincidente con il costo di acquisizione dello strumento, mentre i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento sono invece imputati direttamente a Conto economico. Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value* corrispondente alle quotazioni di mercato per gli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo; in assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico". Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

### Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value*. Essi sono utilizzati con l'intento di ridurre il rischio di mercato e di credito. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. Secondo la definizione dello IAS 39 gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*, con impatto diretto a Conto economico.

### Determinazione del *fair value*

Il *fair value* utilizzato ai fini valutativi è rappresentato dalle quotazioni ufficiali in un mercato attivo. Se il mercato per lo strumento finanziario non è attivo, il *fair value* è stato determinato utilizzando tecniche di valutazione comunemente utilizzate nei mercati finanziari, che fanno riferimento all'analisi con flussi finanziari attualizzati e ai modelli di prezzo delle operazioni. Nel caso in cui per un investimento non sia disponibile una quotazione in un mercato attivo o il *fair value* non possa essere determinato attendibilmente, l'attività finanziaria è valutata al costo.

## 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 dallo IAS 39, 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 ad eccezione di quelle relative a utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita ed a variazione del *fair value* di strumenti finanziari derivati di copertura (copertura del flusso finanziario), che vengono registrati al netto delle imposte direttamente in contropartita del Patrimonio netto.

## Attività e passività fiscali correnti

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

## Altre attività

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

# Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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



## Patrimonio netto di pertinenza del gruppo

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

### Capitale sociale

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

### Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende:

- a) la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
- b) la riserva per gli utili e le perdite dovuti 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 prevalenti 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.

## Passività finanziarie

### Passività finanziarie a *fair value* rilevato in Conto economico

In tale voce sono incluse le passività finanziarie e gli strumenti finanziari derivati valutati a *fair value*.

### Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella voce precedente. Nello specifico la voce comprende:

- a) i debiti verso le banche;
- b) i depositi ricevuti dai riassicuratori;
- c) i debiti verso cedenti per contratti di factoring in portafoglio.

Le voci di natura assicurativa sono iscritte al valore nominale e successivamente valutate al costo ammortizzato.

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

## Premi netti

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

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

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

In tale voce sono contabilizzati gli utili e le perdite realizzate e le variazioni di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* 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 macro-voci 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 macro-voci 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 dagli 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 macro-voci 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 dallo IAS 18;
- 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 macro-voce 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 macro-voce 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. Nel corso dell'esercizio si è provveduto ad adeguare l'ammontare delle imposte differite attive e passive alla minore aliquota IRES al 24%, come disposto dalla Legge di Stabilità per il 2016 (legge n. 208/2015). L'adeguamento è stato effettuato per le sole variazioni temporanee per le quali sussiste la ragionevole certezza del *reversal* dal periodo di imposta 2017.

## 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 2016:

- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2010-2012 adottato con Regolamento (UE) n. 28/2015 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali;
- IAS 19 - Benefici per i dipendenti - Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti emendato con Regolamento (UE) n. 29/2015;
- IFRS 11 - Accordi a controllo congiunto emendato con Regolamento (UE) n. 2173/2015;
- IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 - Attività immateriali emendati con Regolamento (UE) n. 2231/2015. L'emendamento introduce alcune precisazioni sul metodo di ammortamento basato sui ricavi;
- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2012-2014 adottato con Regolamento (UE) n. 2343/2015 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali;
- IAS 1 - Presentazione del bilancio emendato con Regolamento (UE) n. 2406/2015;
- IAS 27 - Bilancio separato emendato con Regolamento (UE) n. 2441/2015. Con riguardo alle entità che redigono il bilancio separato, l'emendamento introduce la facoltà di adottare il metodo del Patrimonio netto per la contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture*.

Modifiche agli IFRS 10, 12 e allo IAS 28 adottate con Regolamento (UE) n. 1703/2016 finalizzate ad introdurre alcuni chiarimenti in materia di Entità di investimento - applicazione dell'eccezione al consolidamento. Quanto di seguito elencato è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018:

- IFRS 15 - Ricavi provenienti da contratti con i clienti adottato con Regolamento (UE) n. 1905/2016. Il nuovo standard, destinato a sostituire lo IAS 18 - Ricavi, lo IAS 11 - Lavori su ordinazione e l'IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela, rappresenta un quadro di riferimento unico e completo per la rilevazione dei ricavi provenienti dai contratti con i clienti in tutti i settori industriali e commerciali;
- IFRS 9 - Strumenti finanziari adottato con Regolamento (UE) n. 2067/2016. Il nuovo principio contabile che a partire dal 1° gennaio 2018 sostituirà parzialmente l'attuale IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, è sintetizzabile nei seguenti tre pilastri:
  - classificazione e valutazione delle attività finanziarie, da eseguirsi seguendo un approccio che tenga conto sia del modello di business formalizzato dall'Alta Direzione per definire le modalità di gestione delle attività finanziarie e le relative finalità, sia delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali attesi;
  - *Impairment*; basato sul nuovo modello *Expected Losses* o perdite attese, che presuppone una visione prospettica delle perdite su crediti lungo la vita dello strumento finanziario, richiedendone la rilevazione immediata piuttosto che al verificarsi di un *trigger event*;
  - *Hedge accounting*; parzialmente modificato rispetto alle disposizioni dello IAS 39. Tra le principali novità introdotte particolare rilievo rivestono: l'ampliamento del novero delle fattispecie cui può essere applicato l'*hedge accounting*; la verifica dell'efficacia della copertura, solo prospettica, non più basata sul test di efficacia ma sull'esistenza di una relazione economica tra elemento coperto e strumento di copertura; introduzione della facoltà di modificare il rapporto di copertura senza interrompere il preesistente.

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 14 - Regulatory deferral accounts;
- IFRS 16 - Lease, la cui entrata in vigore è prevista per il 1° gennaio 2019;
- modifiche agli IFRS 10 e IAS 28: Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua collegata o *joint venture*;
- modifiche allo IAS 12 in materia di rilevazione di imposte differite attive per perdite non realizzate;
- modifiche allo IAS 7 in materia di informativa da fornire sul flusso di cassa derivante dall'operatività finanziaria;
- chiarimenti in merito all'IFRS 15 - Ricavi provenienti da contratti con i clienti;
- modifiche all'IFRS 2: Classificazione e valutazione dei pagamenti basati su azioni;
- modifiche all'IFRS 4: Disposizioni transitorie per l'applicazione dell'IFRS 9 - Strumenti finanziari ai contratti assicurativi, in attesa dell'emanazione di un nuovo principio contabile dedicato;
- ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2014-2016;
- interpretazione IFRIC 22 - Operazioni in valuta estera e considerazioni aggiuntive;
- modifiche allo IAS 40: Trasferimenti di investimenti immobiliari.

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:

	31-12-16	31-12-15	31-12-14
Dollaro USA	1,0541	1,0887	1,2141
Sterlina GBP	0,85618	0,73395	0,7789
Franco Svizzero	1,0739	1,0835	1,2024

## Settori di attività

Il Gruppo SACE ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami Danni,
- altre gestioni.

in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento IVASS n. 7/2007.



(in euro migliaia)

Stato Patrimoniale per settore di attività	Gestione danni						Gestione Vita			Altre Gestioni			Elisioni intersettoriali			Totale		
	31-12-16		31-12-15		31-12-16		31-12-15		31-12-16		31-12-15		31-12-16		31-12-15		31-12-16	
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	13.609	13.216			2.395	1.977			0	0	0	0	0	0	0	0	16.004	15.193
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	72.397	73.119			340	141			0	0	0	0	0	0	0	0	72.737	73.260
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	678.482	465.015			0	0			0	0	0	0	0	0	0	0	678.482	465.015
<b>4 INVESTIMENTI</b>	4.562.278	6.394.836			2.459.096	1.731.574			-844.093	-679.895							6.177.281	7.446.515
4.1 Investimenti immobiliari	12.547	12.602			0	0											12.547	12.602
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.954	7.954			0	0											7.954	7.954
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.597.530	1.591.256			0	0											1.597.530	1.591.256
4.4 Finanziamenti e crediti	2.069.617	4.072.836			2.452.220	1.731.574			-843.280	-678.704							3.678.557	5.125.705
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0			5.165	0			0	0							5.165	0
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	874.630	710.188			1.711	0			-812	-1.190							875.528	708.998
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	935.031	1.403.925			3.390	16.723			-3.710	-18.029							934.711	1.402.619
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	103.537	361.598			24.893	8.147			-806	31							127.624	369.777
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0			0	0			0	0							0	0
6.2 Altre attività	103.537	361.598			24.893	8.147			-806	31							127.624	369.777
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	2.503.305	110.939			183.267	71.051			0	0							2.686.572	181.990
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	8.868.639	8.822.649			2.673.381	1.829.613			-848.609	-697.893							10.693.411	9.954.369
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>																	5.262.285	4.769.739
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	88.946	92.509			1.001	599			0	0							89.947	93.108
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	2.977.578	2.884.745			1.716	0			0	0							2.979.294	2.884.745
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	605.289	578.933			2.175.112	1.628.079			-843.279	-678.704							1.937.123	1.528.307
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	57.613	31.249			89	0			0	0							57.702	31.249
4.2 Altre passività finanziarie	547.676	547.683			2.175.023	1.628.079			-843.279	-678.704							1.879.421	1.497.058
<b>5 DEBITI</b>	189.789	185.542			25.929	84.907			-4.272	-18.029							211.446	252.420
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	185.393	423.080			29.541	4.129			-1.618	-1.159							213.317	426.050
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>																	10.693.411	9.954.369

(in euro migliaia)

Conto Economico per settore di attività	Gestione danni			Gestione Vita			Altre Gestioni			Elisioni intersettoriali			Totale		
	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16
	1.1 Premi netti	404.897	119.949	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.1.1 Premi lordi di competenza	411.642	96.535	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	411.642
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-6.745	23.414	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-6.745
1.2 Commissioni attive	0	0	26.334	8.553	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.334
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	250.223	445.771	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	250.223
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	320.663	135.289	36.059	30.575	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	356.722
1.6 Altri ricavi	95.804	192.416	10.286	9.875	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	108.321
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.071.587</b>	<b>893.426</b>	<b>72.679</b>	<b>49.003</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.231</b>	<b>3.055</b>	<b>2.231</b>	<b>3.055</b>	<b>3.055</b>	<b>3.055</b>	<b>1.146.497</b>	<b>945.484</b>	<b>1.146.497</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-263.943	-216.266	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-262.865
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-286.818	-225.477	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-285.740
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	22.875	9.211	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	22.875
2.2 Commissioni passive	14.083	0	-15.271	-799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1.188
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-17.977	-14.316	-16.554	-12.724	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-34.531
2.5 Spese di gestione	-69.993	-78.998	-18.831	-12.191	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-87.802
2.6 Altri costi	-73.715	-97.932	-10.108	-9.597	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-83.606
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>-411.546</b>	<b>-407.513</b>	<b>-60.764</b>	<b>-35.311</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.317</b>	<b>3.141</b>	<b>2.317</b>	<b>3.141</b>	<b>3.141</b>	<b>3.141</b>	<b>-469.993</b>	<b>-439.683</b>	<b>-469.993</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>660.042</b>	<b>485.913</b>	<b>0</b>	<b>13.692</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.548</b>	<b>6.196</b>	<b>4.548</b>	<b>6.196</b>	<b>6.196</b>	<b>6.196</b>	<b>676.505</b>	<b>505.801</b>	<b>676.505</b>

Viene fornita l'informativa per segmento di attività, così come prevista dal Regolamento 7/2007 dell'IVASS, che si ritiene adeguata.

# Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

(dati espressi in euro migliaia)

## 1. Attività Immateriali (Voce 1)

TABELLA 1 (importi in euro migliaia)

Attività Immateriali	Valore netto al 31-12-16	Valore netto al 31-12-15
Avviamento	7.655	7.655
Altre attività immateriali	8.349	7.538
<b>Totale</b>	<b>16.004</b>	<b>15.193</b>

La voce Attività Immateriali comprende euro 7.655 mila per l'avviamento che include:

- euro 7.563 mila relativi all'avviamento determinato al momento dell'acquisto della partecipazione di SACE Surety S.p.A.. Tale avviamento è stato mantenuto in bilancio in considerazione del maggior valore di mercato degli immobili di SACE BT rispetto al valore contabile.
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE SRV S.r.l. (precedentemente SACE Servizi) costituita nel secondo semestre del 2007.

La voce Altre attività immateriali include per la maggior parte i costi per il sistema informativo aziendale. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati. Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato "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 euro migliaia)

Immobili	Importo
Esistenze iniziali	71.488
Acquisizioni	
Decrementi	
Ammortamenti	727
<b>Valore finale</b>	<b>70.761</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 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

**TABELLA 3 (importi in euro migliaia)**

<b>Altre attività materiali</b>	<b>Importo</b>
Esistenze iniziali	1.772
Aumenti per acquisti	932
Decrementi	25
Ammortamenti	703
<b>Valore finale</b>	<b>1.976</b>

Il dettaglio degli attivi materiali ed immateriali è riportato nell'**Allegato 1**.

### 3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (Voce 3)

La macro-voce di importo complessivo pari a euro 678.482 mila (euro 465.015 mila al 31 dicembre 2015) 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 "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

### 4. Investimenti (Voce 4)

La voce è così composta:

**TABELLA 4 (importi in euro migliaia)**

	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
4.1 Investimenti immobiliari	12.547	12.602
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	7.954	7.954
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.597.530	1.591.256
4.4 Finanziamenti e crediti	3.678.557	5.125.705
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.165	
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	875.528	708.998
<b>Totale</b>	<b>6.177.281</b>	<b>7.446.515</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. 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 "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

#### 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*

La voce accoglie la partecipazione nell'azionariato di ATI (*African Trade Insurance Agency*) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di dollari statunitensi 10,2 milioni.

### 4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza

Si riportano di seguito le movimentazioni della voce in oggetto:

**TABELLA 5 (importi in euro migliaia)**

<b>Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>Importo</b>
Esistenze iniziali	1.591.256
Incrementi nell'esercizio:	29.225
Decrementi nell'esercizio:	22.951
<b>Totale</b>	<b>1.597.530</b>

### 4.4 Finanziamenti e Crediti

La voce Finanziamenti e Crediti (Voce 4.4) comprende i finanziamenti (IAS 39.9) disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a). La voce comprende anche i depositi non a vista presso le banche e i depositi delle imprese riassicuratrici presso le imprese cedenti. Include altresì l'importo di euro 1.913.971 mila per crediti verso debitori derivanti da contratti di factoring sottoscritti entro la chiusura dell'esercizio e Notes per euro 629.253 mila.

Tutte le partite iscritte in questa categoria di strumenti finanziari sono valutate al costo ammortizzato.

### 4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce si riferisce alla quota (non di collegamento) che SIMEST detiene nella FINEST S.p.A..

### 4.6 Attività finanziarie a fair value rilevate a Conto economico

La voce include gli investimenti della liquidità in titoli obbligazionari, azionari e parti di OICR. Ulteriori dettagli delle voci "Investimenti posseduti sino alla scadenza", "Finanziamenti e Crediti" e "Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico" sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle attività finanziarie". Le informazioni di cui all'IFRS7.27B(a) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del fair value previsti dall'IFRS7.27 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.

## 5. Crediti diversi (Voce 5)

**TABELLA 6 (importi in euro migliaia)**

<b>Crediti diversi</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	844.261	1.324.599
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	23.458	23.595
5.3 Altri crediti	66.992	54.425
<b>Totale</b>	<b>934.711</b>	<b>1.402.619</b>

## Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce si riferisce principalmente ai crediti da surroga verso debitori sovrani per euro 596.651 mila.

## 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 si riferisce principalmente alle operazioni di cui alla Convenzione con il MEF (euro 9.305 mila).

## Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altri crediti.

**TABELLA 7 (importi in euro migliaia)**

<b>Altri Crediti</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Crediti verso l'Erario	4.618	5.476
Crediti per fatture da emettere	899	944
Crediti v/CDP per consolidato fiscale	20.616	0
Crediti diversi	40.859	48.005
<b>Totale</b>	<b>66.992</b>	<b>54.425</b>

La voce Crediti diversi accoglie principalmente l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto (euro 34.260 mila). I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE.

## 6. Altri elementi dell'attivo (Voce 6)

**TABELLA 8 (importi in euro migliaia)**

<b>Altri elementi dell'attivo</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</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	79.992	206.427
6.4 Attività fiscali correnti	22.783	153.418
6.5 Altre attività	24.849	9.932
<b>Totale</b>	<b>127.624</b>	<b>369.777</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 aggiustamenti IAS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

## 7. Disponibilità liquide (Voce 7)

**TABELLA 9** (importi in euro migliaia)

<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Banche e conti correnti postali non vincolati	2.686.560	181.983
Cassa	12	7
<b>Totale</b>	<b>2.686.572</b>	<b>181.990</b>

## 8. Patrimonio Netto

Il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2016 ammonta ad euro 5.262.285 mila ed è così composto:

**TABELLA 10** (importi in euro migliaia)

<b>Patrimonio netto</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>5.262.285</b>	<b>4.769.739</b>
<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>5.184.625</b>	<b>4.769.739</b>
Capitale sociale	3.730.324	3.541.128
Riserve di capitale	43.305	
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	929.707	918.732
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	161	106
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	481.129	309.773
<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>77.660</b>	
Capitale sociale	76.986	
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-93	
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	767	

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).

## 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 11** (importi in euro migliaia)

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Accantonamenti per quote Assicurati	8.879	8.734
Accantonamento contenzioso passivo	5.229	4.791
Fondo liquidazione agenti	1.520	1.137
Altri accantonamenti	74.319	78.446
<b>Totale</b>	<b>89.947</b>	<b>93.108</b>

La voce Altri accantonamenti comprende euro 41.797 mila 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).

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2016:

**TABELLA 12 (importi in euro migliaia)**

Descrizione	Importo
Valore iniziale	93.108
Accantonamenti dell'esercizio	12.344
Utilizzi dell'esercizio	15.505
<b>Valore finale</b>	<b>89.947</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 13 (importi in euro migliaia)**

Descrizione	31-12-16	31-12-15
Riserva premi rami danni	2.363.818	2.174.539
Riserva sinistri rami danni	614.490	709.201
Altre riserve	986	1.005
<b>Totale</b>	<b>2.979.294</b>	<b>2.884.745</b>

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

## 11. Passività finanziarie

La macro-voce è così composta:

**TABELLA 14 (importi in euro migliaia)**

Passività finanziarie	31-12-16	31-12-15
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	57.702	31.249
4.2 Altre Passività finanziarie	1.879.421	1.497.058
<b>Totale</b>	<b>1.937.123</b>	<b>1.528.307</b>

La voce Passività finanziarie a *fair value* rilevato a Conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio. Gli strumenti finanziari perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio. La voce Altre passività finanziarie accoglie i finanziamenti concessi da enti bancari e finanziari a SACE Fct S.p.A.. Le Altre passività finanziarie includono i debiti verso cedenti per contratti di factoring, e il prestito subordinato, quotato alla Borsa del Lussemburgo, emesso dalla Capogruppo SACE S.p.A. pari a euro 500 milioni. Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle passività finanziarie".



## 12. Debiti

**TABELLA 15** (importi in euro migliaia)

<b>Debiti</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	34.369	30.690
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	94.446	94.831
5.3 Altri debiti	82.631	126.899
<b>Totale</b>	<b>211.446</b>	<b>252.420</b>

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta includono principalmente debiti per quote di spettanza verso assicurati, dovute per le quote di scoperto sulle somme recuperate, pari ad euro 29.298 mila. Tra i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione, euro 47.196 mila sono riferiti ai rapporti intrattenuti per le operazioni di cui alla Convenzione con il MEF.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

**TABELLA 16** (importi in euro migliaia)

<b>Descrizione</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Debiti verso fornitori	14.354	13.052
Trattamento di fine rapporto	8.580	6.268
Debiti diversi	59.697	107.579
<b>Totale</b>	<b>82.631</b>	<b>126.899</b>

La voce Debiti diversi comprende gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di factoring e in attesa di lavorazione (euro 13.341 mila).

## 13. Altri elementi del passivo

La macro-voce si compone come segue:

**TABELLA 17** (importi in euro migliaia)

<b>Altri elementi del passivo</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2 Passività fiscali differite	178.588	184.576
6.3 Passività fiscali correnti	4.238	236.638
6.4 Altre Passività	30.491	4.836
<b>Totale</b>	<b>213.317</b>	<b>426.050</b>

# Informazioni sul Conto economico consolidato

## 14. Premi netti

La macro-voce 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 600.922 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2016.

Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

## 15. Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico

La macro-voce 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 "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 (IAS 39).

### Altri proventi

La voce comprende i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento.

## 17. Altri ricavi

La macro-voce comprende principalmente le differenze cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21 per euro 93.661 mila (euro 195.750 mila al 31 dicembre 2015).

## 18. Oneri netti relativi ai sinistri

La macro-voce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 373.811 mila (euro 285.410 mila al 31 dicembre 2015). Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2016. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

## 19. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macro-voce 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 macro-voce comprende:

- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 15.601 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 9.561 mila);
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21 (euro 39.570 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 1.955 mila).

## 22. Imposte

Le imposte iscritte a Conto economico consolidato sono le seguenti:

**TABELLA 18 (in euro migliaia)**

<b>Imposte sul reddito - Transitare a conto economico</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	71.482	233.945
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti	3	-46
Imposte differite		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	132.562	-18.474
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	-9.437	-19.397
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali		
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita		
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>194.610</b>	<b>196.028</b>

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2016 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

**TABELLA 19 (valori in percentuale)**

<b>Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica - dettaglio</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Aliquota ordinaria applicabile	34,32%	34,32%
Effetto delle variazioni in aumento/diminuzione	5,55%	4,44%
<b>Tasso d'imposta su utile prima delle imposte</b>	<b>28,77%</b>	<b>38,76%</b>

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

**TABELLA 20 (importi in euro migliaia)**

<b>Imposte differite attive e passive</b>	<b>Attività</b>		<b>Passività</b>		<b>Netto</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Relative a:</b>						
Attività immateriali						
Rivalutazione non realizzata	781	596			781	596
Riserve di perequazione e catastrofali			54.812	45.967	-54.812	-45.967
Benefici ai dipendenti			163	99	-163	-99
Valutazione attività a FV			24.150	24.196	-24.150	-24.196
Altre voci	79.211	205.831	99.461	114.313	-20.251	91.517
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	79.992	206.427	178.586	184.576	-98.594	21.851
Compensazione di imposte					0	0
<b>Totale Imposte nette (attività)/passività</b>	<b>79.992</b>	<b>206.427</b>	<b>178.586</b>	<b>184.576</b>	<b>-98.594</b>	<b>21.851</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.;
- 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 2016 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2016 per premi per circa euro 37,2 milioni (euro 11,9 milioni nel 2015). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti due titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 84 milioni emessi dalla controllante Cassa depositi e prestiti e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'Azionista di controllo; inoltre al 31 dicembre 2016 risultano euro 175 milioni quali *Time Deposit* ed euro 2.411 milioni quali deposito libero giacenti presso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

A partire dal 30 settembre 2016, per effetto del conferimento da parte del proprio Azionista, è entrata nel perimetro di SACE la società SIMEST S.p.A..

### Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica

L'ammontare dei compensi corrisposti nel 2016 è pari ad euro 4.138 mila.

### Altre informazioni

In data 27 settembre 2016 è stata formalizzata l'adesione al consolidato fiscale della controllante Cassa depositi e prestiti per il triennio 2016-2018.

## 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 2016 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.

**TABELLA 21 (importi in euro migliaia)**

	<b>2016</b>
Revisione contabile SACE S.p.A.	107
Revisione contabile Controllate	301
<b>Totale</b>	<b>408</b>

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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

# Allegati alla nota illustrativa

## (REGOLAMENTO ISVAP N. 7/2007 E SUCCESSIVE INTEGRAZIONI)

(euro migliaia)

<b>Allegato 1. Dettaglio degli Attivi Materiali e Immateriali</b>	<b>Al costo</b>	<b>Al valore rideterminato o al fair value</b>	<b>Totale valore di bilancio</b>
Investimenti immobiliari	12.547		12.547
Altri immobili	70.761		70.761
Altre attività materiali	1.976		1.976
Altre attività immateriali	8.349		8.349

(euro migliaia)

<b>Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>Lavoro diretto</b>		<b>Lavoro indiretto</b>		<b>Totale valore di bilancio</b>	
	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
<b>Riserve danni</b>	<b>677.070</b>	<b>463.712</b>	<b>1.412</b>	<b>1.303</b>	<b>678.482</b>	<b>465.015</b>
Riserva premi	572.965	353.546	978	848	573.943	354.394
Riserva sinistri	62.196	63.016	434	455	62.630	63.471
Altre riserve	41.909	47.149	-	-	41.909	47.149
<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>677.070</b>	<b>463.712</b>	<b>1.412</b>	<b>1.303</b>	<b>678.482</b>	<b>465.015</b>

(euro migliaia)

**Allegato 3.  
Dettaglio delle  
attività finanziarie**

	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico									
	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15
Titoli di capitale e derivati valutati al costo									5.985	35.674
Titoli di capitale al fair value - di cui titoli quotati		1.591.256							4.274	35.674
Titoli di debito - di cui titoli quotati	1.597.529	1.591.246							156.652	53.747
Quote di OICR									156.652	53.747
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria				50					641.969	575.688
Finanziamenti e crediti interbancari					7.702				7.702	50
Depositi presso cedenti										312
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi									312	
Altri finanziamenti e crediti									379	564
Derivati non di copertura										
Derivati di copertura									3.670.164	5.125.091
Altri investimenti finanziari									70.922	43.889
<b>Totale</b>	<b>1.597.529</b>	<b>1.591.256</b>	<b>3.678.557</b>	<b>5.125.705</b>	<b>875.528</b>	<b>708.998</b>	<b>6.151.615</b>	<b>7.425.959</b>		



*(euro migliaia)*

<b>Allegato 4.</b> <b>Dettaglio delle riserve tecniche</b>	<b>Lavoro diretto</b>		<b>Lavoro indiretto</b>		<b>Totale valore di bilancio</b>	
	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
<b>Riserve danni</b>	<b>2.877.087</b>	<b>2.786.882</b>	<b>102.207</b>	<b>97.863</b>	<b>2.979.294</b>	<b>2.884.745</b>
Riserva premi	2.266.890	2.085.251	96.928	89.288	2.363.818	2.174.539
Riserva sinistri	609.211	700.713	5.279	8.488	614.490	709.201
Altre riserve	986	918		87	986	1.005
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<b>Riserve vita</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						
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>						
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.877.087</b>	<b>2.786.882</b>	<b>102.207</b>	<b>97.863</b>	<b>2.979.294</b>	<b>2.884.745</b>

*(euro migliaia)*

<b>Allegato 5.</b> <b>Dettaglio delle passività finanziarie</b>	<b>Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>							
	<b>Passività finanziarie possedute per essere negoziate</b>		<b>Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>		<b>Altre passività finanziarie</b>		<b>Totale valore di bilancio</b>	
	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>	<b>31-12-16</b>	<b>31-12-15</b>
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate					14.294	14.500	14.294	14.500
<b>Passività da contratti finanziari derivanti:</b>								
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati								
- dalla gestione dei fondi pensione								
- da altri contratti								
Depositi ricevuti da riassicuratori					16.095	15.873	16.095	15.873
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi					517.205	517.199	517.205	517.199
Debiti verso la clientela bancaria					641.149	410.626	641.149	410.626
Debiti interbancari								
Altri finanziamenti ottenuti					672.890	521.067	672.890	521.067
Derivati non di copertura e contratti a termine	57.702	31.249					57.702	31.249
Derivati di copertura								
Passività finanziarie diverse					17.788	17.793	17.788	17.793
<b>Totale</b>	<b>57.702</b>	<b>31.249</b>			<b>1.879.421</b>	<b>1.497.058</b>	<b>1.937.123</b>	<b>1.528.307</b>

*(euro migliaia)*

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative	2016			2015		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Premi netti</b>	<b>411.641</b>	<b>-6.744</b>	<b>404.897</b>	<b>96.534</b>	<b>23.415</b>	<b>119.949</b>
a Premi contabilizzati	600.922	-179.073	421.849	559.832	-104.370	455.462
b Variazione della riserva premi	-189.280	172.329	-16.951	-463.298	127.785	-335.513
<b>Oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>290.153</b>	<b>-27.286</b>	<b>262.865</b>	<b>225.213</b>	<b>-10.545</b>	<b>214.667</b>
a Importi pagati	405.659	-31.848	373.811	300.394	-14.984	285.410
b Variazione della riserva sinistri	-94.712	842	-93.870	44.898	795	45.693
c Variazione dei recuperi	-26.000	3.705	-22.295	-125.392	3.573	-121.819
d Variazione delle altre riserve tecniche	5.206	15	5.221	5.314	71	5.385

Gestione Vita

**Premi netti****Oneri netti relativi ai sinistri**

- |   |   |
|---|---|
| a | Somme pagate  |
| b | Variazione della riserva per somme da pagare  |
| c | Variazione delle riserve matematiche  |
| d | Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione |
| e | Variazione delle altre riserve tecniche   |

*(euro migliaia)*

	Utili da valutazione				Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri			
	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Plusvalenze da valutazione	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore	Totale proventi e oneri non realizzati
<b>Allegato 7. Proventi e oneri finanziari e da investimenti</b>										
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>345.517</b>	<b>912</b>	<b>(685)</b>	<b>1.048.890</b>	<b>(767.012)</b>	<b>627.621</b>	<b>74.548</b>	<b>(112.786)</b>	<b>(3.236)</b>	<b>(41.474)</b>
a Derivante da investimenti immobiliari		867	(680)			187		(117)		(117)
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	6.541			1.613		8.154	1.421	(2.883)		(1.462)
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	60.636					60.636				
d Derivante da finanziamenti e crediti	273.132					273.132	666	(5.482)		(4.816)
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita										
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	5.208	45	(5)	1.047.277	(767.012)	285.511	72.251	(104.421)	(3.119)	(35.289)
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico							210			210
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>5.951</b>					<b>5.951</b>				<b>3.935</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>5.685</b>					<b>5.685</b>				<b>7.917</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>(5.702)</b>				<b>(207)</b>	<b>(5.909)</b>				<b>(4.245)</b>
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate										
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	(5.702)				(207)	(5.909)				(4.245)
c Derivante da altre passività finanziarie										
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>(19.460)</b>					<b>(19.460)</b>				<b>(17.494)</b>
<b>Totale</b>	<b>331.991</b>	<b>912</b>	<b>(685)</b>	<b>1.048.890</b>	<b>(767.219)</b>	<b>613.887</b>	<b>82.850</b>	<b>(112.786)</b>	<b>(3.236)</b>	<b>(41.474)</b>
										<b>572.413</b>
										<b>584.595</b>

*(euro migliaia)***Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	47.089	45.629		
a Provvigioni di acquisizione	13.155	12.777		
b Altre spese di acquisizione	30.808	30.799		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0		
d Provvigioni di incasso	3.126	2.053		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-31.304	-22.887		
Spese di gestione degli investimenti	3.800	5.430		
Altre spese di amministrazione	50.408	50.825		
<b>Totale</b>	<b>69.993</b>	<b>78.998</b>		

(euro migliaia)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15	31-12-16	31-12-15
<b>Allegato 9. Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di <i>fair value</i></b>								
Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	791.797	658.501	82.020	50.497			873.817	708.998
Investimenti immobiliari								
Attività materiali					1.711		1.711	
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente</b>	<b>791.797</b>	<b>658.501</b>	<b>82.020</b>	<b>50.497</b>	<b>1.711</b>		<b>875.528</b>	<b>708.998</b>
Passività finanziarie possedute per essere negoziate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico			57.613	31.249			57.613	31.249
Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico					89		89	
<b>Totale delle passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente</b>			<b>57.613</b>	<b>31.249</b>	<b>89</b>		<b>57.702</b>	<b>31.249</b>
Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base non ricorrente								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita								

(euro migliaia)

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

	Valore di bilancio		Fair value							
	31-12-16	31-12-15	Livello 1 31-12-16	Livello 1 31-12-15	Livello 2 31-12-16	Livello 2 31-12-15	Livello 3 31-12-16	Livello 3 31-12-15	Totale 31-12-16	Totale 31-12-15
<b>Attività</b>										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.597.530	1.591.256	1.769.332	1.790.530			7	10	1.769.339	1.790.540
Finanziamenti e crediti	3.678.557	5.125.705			3.678.557	5.125.705			3.678.557	5.125.705
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.954	7.954	7.954	7.954	7.954	7.954			7.954	7.954
Investimenti immobiliari	12.547	12.602			12.547	12.602			12.547	12.602
Attività materiali	72.737	73.260			72.737	73.260			72.737	73.260
<b>Totale attività</b>	<b>5.369.325</b>	<b>6.810.777</b>	<b>1.769.332</b>	<b>1.790.530</b>	<b>93.238</b>	<b>93.816</b>	<b>3.678.564</b>	<b>5.125.715</b>	<b>5.541.134</b>	<b>7.010.061</b>
<b>Passività</b>										
Altre passività finanziarie	1.879.421	1.497.058	496.283	503.369			1.347.922	965.325	1.844.205	1.468.694

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 posta 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 2016.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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 2016:
  - 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, 21 marzo 2017*

**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 2016 –

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 99,95% e indirettamente allo 0,05% per il tramite di SACE SRV S.r.l..

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né della controllante, Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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.

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 2016, predisposto ai fini della redazione del Bilancio consolidato della capogruppo Cassa depositi e prestiti 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 tali bilanci delle società oggetto di consolidamento non è stato svolto da codesto 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.

Il Collegio Sindacale ha preso atto che la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2016 fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo SACE al 31 dicembre 2016, 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.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, di competenza di questo 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 2016, 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 2016 del Gruppo SACE – che chiude con un utile netto di 481.895 migliaia di Euro, comprensivo di un utile di esercizio di 481.128 migliaia di Euro di pertinenza del Gruppo, un totale dell'attivo di 10.693.411 migliaia di euro, un totale del passivo di 5.431.126 migliaia di Euro e un patrimonio netto consolidato di 5.262.285 migliaia di euro, comprensivo di un patrimonio netto di pertinenza del Gruppo di 5.184.625 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 2016, 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, 11 aprile 2017*

**Il Collegio Sindacale**

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



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

All'Azionista di  
SACE SpA

**RELAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo SACE, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

***Responsabilità degli amministratori 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.

***Responsabilità della società di revisione***

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11 del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

***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 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. 042266911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelanello 9 Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Giudizio**

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo SACE al 31 dicembre 2016, 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.

#### **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

##### ***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato***

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori di SACE SpA, con il bilancio consolidato del gruppo SACE al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del gruppo SACE al 31 dicembre 2016.

Roma, 10 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alberto Buscaglia', written in a cursive style.

Alberto Buscaglia  
(Revisore legale)



**promuoviamo il futuro**

numero verde 800.269.264  
[www.sace.it](http://www.sace.it)