

BILANCIO SACE BT 2015

**IT'S
TIME
TO
EXPORT**



BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO 2015

BILANCIO D'ESERCIZIO
BILANCIO CONSOLIDATO

3
147

An aerial photograph of a city at night, heavily filtered with a red color. The image shows a dense urban landscape with numerous skyscrapers and buildings, some of which are illuminated. The overall atmosphere is dramatic and intense due to the monochromatic red palette. The text 'BILANCIO D'ESERCIZIO' is superimposed in large, white, bold letters across the upper portion of the image.

BILANCIO D'ESERCIZIO



2015

Bangkok,
THAILANDIA

Assemblea degli Azionisti del 21 aprile 2016

SACE BT S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. euro 56.539.356,00 int. versato

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma 08040071006 - R.E.A. 1069493

Impresa autorizzata all'esercizio dell'assicurazione e riassicurazione

Iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n° 1.00149

Capogruppo del Gruppo Assicurativo SACE BT, iscritto all'Albo n. 021

Società soggetta a coordinamento e controllo da parte di SACE S.p.A. (unico socio)

CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

ORGANI SOCIALI

(Triennio 2013 - 2015)

Presidente

Rodolfo MANCINI

Consiglieri di Amministrazione

Marcello Romei BUGLIARI
Alessandra RICCI
Roberto TARICCO
Marco TRADITI

COLLEGIO SINDACALE

Marcello COSCONATI, *Presidente*
Edoardo ROSATI
Valeria GALARDI
Umberto LA COMMARA, *Sindaco supplente*
Carmela VARASANO, *Sindaco supplente*

SOCIETÀ DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

DIRETTORE GENERALE (*)

Claudio ANDREANI

(*) In carica fino al 30 giugno 2016.

STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

ATTIVITÀ (IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	31-12-15	31-12-14
Attivi Immateriali		
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare - Rami vita	0	0
Altri costi pluriennali	5.839	5.023
Totale	5.839	5.023
Investimenti		
- Terreni e fabbricati		
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	15.393	14.833
Immobili ad uso terzi	23.744	24.265
- Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate		
Azioni e quote di imprese	7.140	7.728
Finanziamenti ad imprese	0	0
- Altri investimenti finanziari		
Quote di fondi comuni di investimento	0	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso quotati	5.432	47.965
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso non quotati	10	24
Finanziamenti	0	0
Investimenti finanziari diversi	83.104	80.000
- Depositi presso imprese cedenti	548	10
Totale	135.371	174.825
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori		
- Rami danni		
Riserva premi	26.124	27.237
Riserva sinistri	45.127	45.923
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	127	197
Totale	71.378	73.357
Crediti		
- Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Assicurati per premi dell'esercizio	7.994	8.966
Assicurati per premi degli esercizi precedenti	1.737	1.817
Intermediari di assicurazione	4.980	4.158
Compagnie conti correnti	2.047	3.677
Assicurati e terzi per somme da recuperare	14.175	13.296
- Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.175	1.765
- Altri crediti	24.333	27.822
Totale	57.441	61.501
Altri elementi dell'attivo		
- Attivi materiali e scorte		
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	217	327
Impianti e attrezzature	85	118
- Disponibilità liquide		
Depositi bancari e c/c postali	42.189	23.504
Assegni e consistenza di cassa	2	3
- Altre attività	12.479	15.806
Totale	54.972	39.758
Ratei e Risconti		
Per interessi	41	79
Per canoni di locazione	0	0
Altri ratei e risconti	177	189
Totale	218	268
TOTALE ATTIVO	325.219	354.732

STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO (IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	31-12-15	31-12-14
Patrimonio netto		
Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	56.539	100.000
Riserve di rivalutazione	0	3.927
Riserva legale	0	18
Altre riserve	6.685	9.561
Utili (perdite) portati a nuovo	0	-29.745
Utile (perdita) d'esercizio	-6.613	964
Totale	56.611	84.725
Passività subordinate	14.500	0
Riserve tecniche		
- Rami danni		
Riserva premi	77.926	79.628
Riserva sinistri	122.823	128.568
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	1.005	916
Riserva di perequazione	4.112	1.487
Totale	205.866	210.599
Fondi per rischi e Oneri		
Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	1.137	1.266
Fondi per imposte	42	0
Altri accantonamenti	528	314
Totale	1.707	1.580
Depositi ricevuti dai Riassicuratori	15.984	17.955
Totale	15.984	17.955
Debiti e altre passività		
- Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Intermediari di assicurazione	151	139
Compagnie conti correnti	829	4.687
Assicurati per depositi cauzionali e premi	123	661
Fondi di garanzia a favore degli assicurati	0	0
- Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.832	13.659
- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	616	672
- Altri debiti		
Per imposte a carico degli assicurati	911	565
Per oneri tributari diversi	742	1.206
Verso enti assistenziali e previdenziali	704	730
Debiti diversi	6.431	8.502
Altre passività		
Conti transitori passivi di riassicurazione	0	247
Provvigioni per premi in corso di riscossione	3.658	4.058
Passività diverse	3.520	4.747
Totale	30.517	39.873
Ratei e Risconti	34	0
Totale	34	0
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	325.219	354.732
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE	8.763	64.014

CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	31-12-15	31-12-14
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione		
Premi lordi contabilizzati	76.857	79.043
(-) Premi ceduti in riassicurazione	23.669	21.951
Variazione dell'importo lordo della riserva premi	-1.702	-5.526
Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	-1.113	-1.316
Totale	53.777	61.302
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	537	1.632
Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	829	1.433
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazioni		
- Importi pagati		
Importo lordo	39.588	56.663
(-) Quote a carico dei riassicuratori	11.902	17.225
- Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori		
Importo lordo	7.218	5.717
(-) Quote a carico dei riassicuratori	3.573	1.997
Variazione della riserva sinistri		
Importo lordo	-5.745	-13.821
(-) Quote a carico dei riassicuratori	-795	-4.847
Totale	19.091	26.744
Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	872	952
Spese di gestione		
Provvigioni di acquisizione	12.777	12.777
Altre spese di acquisizione	8.009	8.230
Altre spese di amministrazione	9.583	10.574
(-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6.849	2.748
Totale	23.520	28.833
Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2.232	4.541
Variazione delle riserve di perequazione	2.626	904
RISULTATO DEL CONTO TECNICO RAMI DANNI	6.802	2.393
Proventi da investimenti dei rami danni		
Proventi derivanti da azioni e quote provenienti da imprese del Gruppo	472	393
Proventi derivanti da altri investimenti	1.833	2.141
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	0	0
Profitto sul realizzo di investimenti	0	841
Totale	2.305	3.375
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni		
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	869	690
Rettifiche di valore sugli investimeti	129	94
Perdite sul realizzo di investimenti	462	0
Totale	1.460	784
(-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico	537	1.632
Altri proventi	1.911	1.961
Altri oneri	4.621	3.017
RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA	4.400	2.296
Proventi straordinari	510	580
Oneri straordinari	10.800	240
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-5.890	2.636
Imposte sul reddito dell'esercizio	723	1.672
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	-6.613	964

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	12
1. Lo scenario economico di riferimento	12
2. Principali eventi dell'esercizio	14
3. Informazioni sulla gestione	17
4. Approvazione del bilancio e deliberazioni conseguenti	33
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO	35
Allegato I	35
Allegato II	49
NOTA INTEGRATIVA	58
Parte A – Criteri di valutazione	59
Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico	65
Parte C – Altre informazioni	86
ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA	90
PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITÀ ASSEGNATE ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE	126
PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ	130
ALLEGATI AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ	136
RELAZIONE DEGLI ORGANI DIPENDENTI	140
Relazione del collegio sindacale	140
Relazione società di revisione	142

RELAZIONE SULLA GESTIONE

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 2428 del C.C. e dall'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private").

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Quadro globale

L'andamento dell'economia mondiale nel 2015 è stato influenzato dal rallentamento dell'economia cinese e dalla prosecuzione della caduta dei prezzi delle materie prime. Il Pil è cresciuto del 3,1%, a un tasso di poco inferiore rispetto al 2014 (+3,4%).

La performance delle principali economie emergenti si è indebolita, mettendo in luce alcune questioni strutturali, seppure con evoluzioni differenziate. La riduzione del prezzo del petrolio e di altre *commodity* ha influito, da un lato, sulla crescita dei Paesi esportatori (come Russia, Venezuela, Nigeria e Angola) e ha sostenuto, dall'altro, lo sviluppo dei Paesi importatori (come l'India).

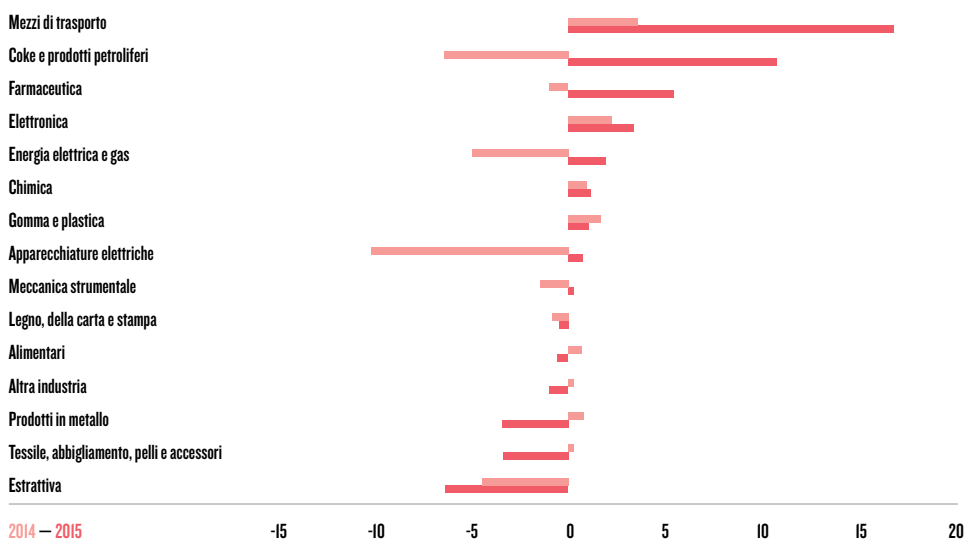
I Paesi avanzati sono tornati invece a crescere. L'attività economica si è rafforzata in modo eterogeneo nelle diverse aree. Nell'area Euro la crescita è stata sostenuta dalle misure monetarie non convenzionali adottate dalla BCE, con l'obiettivo di favorire il credito e sostenere l'inflazione, che rimane ancora bassa. Anche le banche centrali di Regno Unito e Giappone continuano a perseguire una politica monetaria espansiva. La ripresa dell'economia statunitense e i miglioramenti del mercato del lavoro hanno portato invece la FED ad alzare, per la prima volta dal 2006, i tassi di interesse nel dicembre 2015.

L'economia italiana e i settori industriali

Il 2015 ha segnato per l'economia italiana un'inversione della fase recessiva, con una crescita del Pil stimata in via preliminare allo 0,6%. L'attività è stata trainata dalla domanda interna, in particolare dai consumi delle famiglie (specie in beni durevoli), sostenuti dall'incremento del reddito disponibile. Si sono registrati inoltre alcuni primi sviluppi positivi nell'offerta del credito. Si è indebolito invece il contributo della domanda estera netta. L'export è cresciuto del 4% circa, tuttavia a un ritmo inferiore a quello delle importazioni.

La produzione industriale è ritornata a crescere, con un aumento dell'1% rispetto al 2014. Tra i raggruppamenti principali, i beni strumentali hanno registrato l'incremento maggiore. Anche i volumi produttivi di beni di consumo non durevoli sono cresciuti, a fronte di lievi flessioni per i beni durevoli e intermedi. Relativamente ai settori, mezzi di trasporto, farmaceutici e apparecchi elettronici hanno riportato i risultati migliori. Positiva, anche se di minore entità, la performance per gli articoli in gomma e plastica e quelli chimici. Attività estrattiva, prodotti tessili, in pelle e in metallo hanno registrato contrazioni dell'attività produttiva.

Produzione industriale per settore (variazioni %)



Fonte: Istat

Demografia d'impresa, credito e assicurazione

La ripresa dell'economia italiana ha trovato riscontro nel saldo netto positivo tra iscrizioni e cessazioni di imprese pari a oltre 14.000. Questo saldo è rimasto tuttavia negativo per il commercio al dettaglio e all'ingrosso, l'alberghiero e ristorazione e le costruzioni.

Anche la dinamica dei prestiti bancari al settore privato non finanziario si è rafforzata nel 2015 grazie a un allentamento dei criteri di concessione e a minori tassi di interesse. Continuano però ad aumentare i crediti bancari in sofferenza verso le imprese, la cui consistenza a novembre ha raggiunto 159 miliardi di euro.

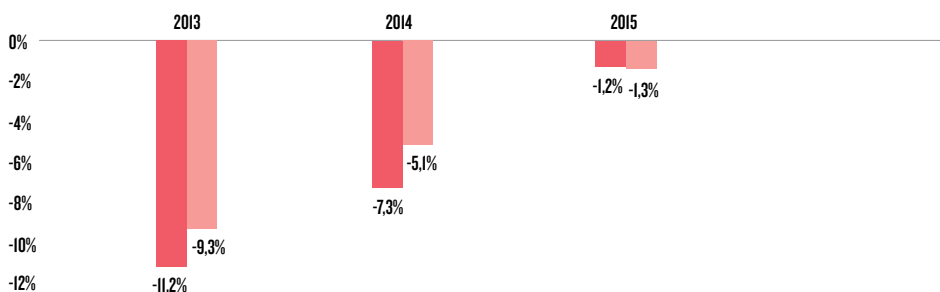
Il numero di fallimenti delle aziende è diminuito per la prima volta dal 2007, anche se continua ad assestarsi su livelli elevati: nel corso dell'anno hanno chiuso 14.700 unità (-6,3% rispetto al 2014). Di tale effetto ne ha beneficiato anche la sinistrosità del ramo Credito di SACE BT, già in calo grazie alle politiche assuntive adottate negli ultimi esercizi. Tale miglioramento ha riguardato tutti i settori, con una dinamica particolarmente positiva nella manifattura, a eccezione dei beni di largo consumo e della chimica. Le performance territoriali sono state eterogenee, con dati favorevoli sui fallimenti nel Nord Ovest, al Centro e nel Sud e Isole, in particolare nelle Marche (-22%), Sicilia (-14,2%) e Piemonte (-13,6%). Sono cresciuti invece i fallimenti nel Nord Est, con picchi negativi che riguardano Friuli, Trentino e Veneto.

Costruzioni, rami Cauzioni e ADB

Per le costruzioni, principale settore di domanda per l'attività cauzioni e assicurazione dei rischi tecnologici, anche il 2015 ha chiuso in negativo, con una contrazione degli investimenti reali dell'1,3%. La flessione ha riguardato tutti i comparti fatto salvo quello della riqualificazione del patrimonio abitativo, che rappresenta il 36,3% degli investimenti, e che è cresciuto dello 0,8%. L'attività ha continuato a essere sostenuta dalla proroga del potenziamento degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e l'efficienza energetica. Per contro, la nuova edilizia residenziale ha registrato un'ulteriore contrazione della domanda, diminuita del 6% rispetto al 2014, in un contesto di prosecuzione del calo dei permessi di costruire. Si contraggono anche gli investimenti privati in costruzioni non residenziali (-1,2%), che hanno però iniziato a beneficiare delle migliori condizioni creditizie e del ciclo economico più favorevole.

Benché anche nel 2015 si sia confermata l'accelerazione dei pagamenti della Pubblica Amministrazione (-22 giorni in media rispetto al 2014), il settore rimane ancora influenzato dai ritardi (secondo un'indagine Ance, il 54% delle imprese che hanno subito ritardi ha allungato i tempi di pagamento ai fornitori, il 43% ha ridotto i propri investimenti e il 25% ha ridotto il numero dei dipendenti).

Investimenti in costruzioni non residenziali (variazioni % in quantità)



Private — Pubbliche

Fonte: Ance

Sul fronte delle compravendite immobiliari, si consolida la ripresa già cominciata nel 2014. A sostenere tale fenomeno si evidenzia l'incremento del 52,8% dei mutui erogati nel primo semestre del 2015 (ultimo dato disponibile) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Continua invece la flessione dei prezzi (-3% circa), seppure con un'intensità minore. Tale riduzione risulta più marcata per le abitazioni esistenti rispetto alle case nuove.

Infine, secondo dati Cerved, il numero di fallimenti nelle costruzioni è risultato in calo del 8,4% rispetto all'anno precedente. In forte calo anche il numero di procedure non fallimentari (-28,5%).

2. PRINCIPALI EVENTI DELL'ESERCIZIO

Nel contesto di una debole ripresa economica italiana la Compagnia ha registrato nell'esercizio 2015 un risultato del conto tecnico in utile per euro 6.802 mila, in crescita del 184% rispetto all'esercizio precedente (euro 2.393 mila). Tali risultati consolidano per il decimo trimestre consecutivo il trend positivo della gestione assicurativa grazie al contributo di tutti i rami esercitati. Si segnala, in particolare per il ramo Credito, l'utile del conto tecnico di euro 1.045 mila dopo l'accantonamento a riserva di perequazione per euro 2.575 mila.

Si conferma l'obiettivo di focalizzare l'offerta commerciale verso le Pmi italiane, clientela *target* di SACE BT oltre alla centralità del business Cauzioni, dati l'*expertise* e la competitività che il mercato di riferimento riconosce alla Compagnia.

Sono allo studio nuovi prodotti volti ad integrare l'offerta della Compagnia come più ampiamente dettagliato nel paragrafo 3.3.1.

Relativamente al Procedimento UE SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010, si riportano nel seguito i principali eventi: negli anni 2007 - 2013 la Commissione europea ha analizzato quattro distinte misure di aiuto che sarebbero state attuate da SACE in favore di SACE BT (i.e. capitalizzazione iniziale, sottoscrizione di un trattato di riassicurazione e due operazioni di ricapitalizzazione). Con la Decisione emessa in data 20 maggio 2013 la Commissione – relativamente alle tre ultime misure – ha disposto la restituzione dei presunti aiuti, incompatibili con il mercato, sul presupposto che SACE – nel periodo dal 2004 al 2009 – non aveva rispettato i criteri dell'investitore privato.

Nel giugno 2013, SACE BT e SACE hanno impugnato tale Decisione innanzi al Tribunale UE e il MEF è intervenuto in tale procedimento *ad adiuvandum* delle ricorrenti.

In sede nazionale, ottemperando alla Decisione della Commissione, il MEF ha notificato a SACE BT un decreto con cui ha disposto la restituzione in favore di SACE degli importi dei presunti aiuti. Avverso tale decreto, SACE BT, in data 22 ottobre 2013 ha proposto impugnativa cautelare dinanzi al TAR del Lazio che, con ordinanza del 22 novembre 2013, ne ha sospeso l'esecuzione; l'ordinanza è stata successivamente impugnata dal MEF dinanzi al Consiglio di Stato che in data 26 febbraio 2014, accogliendo l'appello, ha rilevato la possibilità per SACE e SACE BT di richiedere le stesse misure cautelari direttamente al Tribunale UE. SACE e SACE BT hanno presentato ricorso cautelare a tale Tribunale che, in data 13 giugno 2014, ha accolto la richiesta e concesso la sospensione della Decisione “*nella parte in cui le autorità italiane sono obbligate a recuperare da SACE BT un importo superiore ad EUR 13 milioni*”.

Con sentenza del 25 giugno u.s. il Tribunale UE ha respinto il ricorso di SACE e di SACE BT nella parte relativa alle due ricapitalizzazioni (di giugno e agosto 2009), per complessivi euro 70 milioni oltre interessi, disponendone la restituzione da parte di SACE BT in favore di SACE. Lo stesso Tribunale ha invece accolto il ricorso di SACE e di SACE BT relativamente alla quantificazione dell'ammontare della riassicurazione (anno 2009). Ha infine disposto la compensazione delle spese dei giudizi. SACE BT e SACE hanno inoltre impugnato la citata sentenza presso la Corte di Giustizia Europea con argomentazioni a supporto della piena correttezza del proprio operato.

In data 3 agosto 2015 è stato notificato alla Compagnia il decreto del MEF che ha stabilito la restituzione da SACE BT a SACE delle somme previste dalla sentenza del 25 giugno 2015 entro il termine di sessanta giorni dalla data di notifica.

A fronte di tali eventi la Compagnia ha predisposto un piano di attività così come previsto dal *Contingency plan* aziendale. Tra le principali azioni, è stato redatto un nuovo Piano Industriale per l'orizzonte temporale 2016-2020 che è stato tempestivamente sottoposto all'Azionista SACE al fine di richiedere una ricapitalizzazione della Società. SACE ha così individuato ed analizzato un ampio spettro di opzioni strategiche volte a massimizzare il rendimento del proprio investimento in SACE BT, conformemente a quanto previsto dal principio dell'investitore privato in economia di mercato (MEIP), avvalendosi del supporto di un *advisor* industriale per le valutazioni in merito alle scelte strategico - industriali, e di un *advisor* finanziario per quanto attiene le valutazioni economico - patrimoniali e di costo - opportunità delle stesse.

La valutazione effettuata dall'Azionista con il supporto degli *advisor* ha portato ad individuare, come opzione di maggior convenienza industriale ed economico - finanziaria, la prosecuzione in continuità dell'attività assicurativa che permetterà dei ritorni economici a livelli di mercato raggiungibili attraverso:

- la ricapitalizzazione della Compagnia per euro 48.500 mila;
- l'emissione di un prestito subordinato per un massimo di euro 18.300 mila;
- l'inserimento nel Piano Industriale di leve, quali quelle individuate dall'*advisor* industriale, tali da rafforzare la redditività e ridurre la potenziale volatilità dei risultati attesi.

Dando seguito a tale decisione l'Assemblea degli azionisti di SACE BT, tenutasi in data 28 settembre 2015 ha deliberato, sulla base della situazione patrimoniale al 30 giugno 2015: i) la restituzione delle due ricapitalizzazioni per euro 70.000 mila e il ripianamento delle ulteriori perdite in essere, pari a euro 35.514 mila, attraverso l'utilizzo delle riserve esistenti per euro 13.554 mila e la riduzione del capitale sociale della Società, ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile, per euro 91.960 mila; ii) la ricapitalizzazione della Società per euro 48.500 mila sulla base del nuovo Piano Industriale con contestuale versamento.

Per effetto della sentenza del 25 giugno 2015 l'importo del pagamento avvenuto in data 28 settembre 2015 è stato registrato come segue: i) quanto a euro 70.000 mila, a decremento del Patrimonio netto (la natura giuridica dell'importo citato, infatti, non è quella di una sanzione, ma piuttosto esso costituisce oggetto di restituzione alla persona giuridica dalla quale le risorse finanziarie controverse provengono); ii) quanto a euro 10.727 mila, relativi agli interessi maturati, negli oneri straordinari.

In conseguenza di quanto sopra descritto, il risultato economico della Compagnia al 31 dicembre 2015 riporta una perdita di euro 6.613 mila e il Patrimonio netto della Società risulta pari a euro 56.611 mila.

Nell'ambito delle iniziative previste nel Piano Industriale, il 17 dicembre 2015 si è perfezionata l'emissione di un prestito subordinato per l'importo di euro 14.500 mila avvenuta nell'ambito del Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana. Si evidenziano nel seguito le principali caratteristiche:

- computabile tra i fondi propri di base di livello 2, conformemente all'art. 82, paragrafo 1, lettera c) del Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione del 10 ottobre 2014, per quanto concerne il grado di subordinazione e le ipotesi di differimento delle distribuzioni;
- durata 10 anni con opzione di rimborso anticipato a partire dal quinto anno conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (c) ii) degli «Atti Delegati». Non sono state previste forme di *step-up*;
- prezzo di emissione: alla pari;
- tasso di interesse: fisso pari al 5,70% con pagamento annuale posticipato; non sono previste modifiche al tasso nel caso di rimborso anticipato conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (e) degli «Atti Delegati».

La Compagnia ha esercitato, nell'anno 2015, l'opzione per il regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali, c.d. *Patent Box*, disciplinata dal Decreto del Ministro dello sviluppo economico di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze del 30 luglio 2015, recante disposizioni di attuazione dell'articolo 1, commi da 37 a 45 della Legge del 23 dicembre 2014 n. 190. Al riguardo, si segnala che la Società è in attesa di conoscere l'esito della procedura di *ruling* di standard internazionale, instaurata ai sensi dell'art. 12 del suddetto Decreto.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1 Formazione del risultato d'esercizio

L'esercizio 2015 si è concluso in perdita per euro 6.613 mila. Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei principali dati patrimoniali:

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

TABELLA 1 - (€/000)	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione (%)
Immobilizzazioni immateriali	5.839	5.023	816	16%
Immobili destinati ad uso impresa	15.393	14.833	560	4%
Altri immobili	23.744	24.265	-521	-2%
Attività finanziarie	137.877	159.224	-21.347	-13%
Crediti e altre attività	70.988	78.030	-7.042	-9%
Riserve tecniche cedute	71.378	73.357	-1.979	-3%
Totale Attivo	325.219	354.732	-29.513	-8%
Riserve tecniche lorde: lavoro diretto	199.243	206.284	-7.041	-3%
Riserve tecniche lorde: lavoro indiretto	2.511	2.828	-317	-11%
Riserve di perequazione	4.112	1.487	2.625	177%
Passività subordinate	14.500	0	14.500	n.a.
Debiti e altre passività	48.242	59.408	-11.166	-19%
Patrimonio netto	56.611	84.725	-28.114	-33%
Totale Passivo	325.219	354.732	-29.513	-8%

Si riduce rispetto all'esercizio precedente il valore delle riserve tecniche lorde e delle riserve a carico dei riassicuratori per effetto della minore sinistrosità, al contempo la riserva di perequazione si incrementa del 177% grazie principalmente al risultato tecnico positivo del ramo Credito.

Le attività finanziarie risultano in decremento del 13% principalmente per effetto del pagamento effettuato all'Azionista a seguito della sentenza UE. Contestualmente i crediti e le altre attività diminuiscono rispettivamente del 6% e del 18%.

Si segnala l'incremento delle passività subordinate derivante dal prestito obbligazionario emesso il 17 dicembre 2015 per un importo pari a euro 14.500 mila.

Nella tabella seguente sono esposti i principali dati economici.

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

TABELLA 2 - (€/000)	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione (%)
Premi lordi	76.857	79.043	-2.186	-3%
Premi netti di competenza	53.777	61.302	-7.525	-12%
Oneri netti relativi ai sinistri	-19.091	-26.744	7.653	-29%
Spese di gestione	-23.520	-28.833	5.313	-18%
Altre partite tecniche	-4.364	-3.332	-1.032	31%
Risultato del conto tecnico	6.802	2.393	4.409	> 100%
Risultato finanziario	308	959	-651	-68%
Altri ricavi	1.911	1.961	-50	-3%
Altri costi	-4.621	-3.017	-1.604	53%
Risultato dell'attività straordinaria	-10.290	340	-10.630	> 100%
Risultato prima delle imposte	-5.890	2.636	-8.526	> 100%
Imposte	723	1.672	-949	-57%
Utile/(perdita) dell'esercizio	-6.613	964	-7.577	> 100%

A fronte di un decremento del 3% dei premi lordi rispetto all'esercizio precedente si riscontra un decremento della sinistrosità netta del 29%. Il risultato finanziario, al netto del ribaltamento al conto tecnico, risulta inferiore di circa euro 651 mila rispetto all'esercizio precedente, nel quale si beneficiava di maggiori riprese di valore sui titoli di Stato italiani e di maggiori rendimenti del portafoglio investito.

Nella tabella seguente sono rappresentati i principali indici di Bilancio.

PRINCIPALI RATIOS RAMI DANNI

TABELLA 3	31-12-15	31-12-14	Variazione (%)
Loss Ratio ⁽¹⁾	34%	45%	-24%
External Cost Ratio ⁽²⁾	16%	16%	6%
Internal Cost Ratio ⁽³⁾	23%	23%	-1%
Combined Ratio ⁽⁴⁾	74%	84%	-12%
Premi ceduti/premi lordi	31%	28%	11%
Riserve tecniche/premi emessi	268%	266%	1%

(1) Sinistri totali/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(2) Altre spese di acquisizione + amm.ne/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(3) Provvigioni/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(4) Somma Loss Ratio + Cost Ratio + Internal Cost Ratio.

Il *loss ratio* della Compagnia risulta in sensibile miglioramento (-24%) rispetto all'esercizio precedente principalmente grazie alla minore sinistrosità del ramo Credito e del ramo Cauzioni.

3.2 Andamento tecnico dei singoli rami

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

RISULTATO TECNICO DEI SINGOLI RAMI

TABELLA 4 - (€/000)	31-12-15	31-12-14	Variazione
Credito	1.045	895	150
Cauzioni	5.200	1.346	3.854
Altri Danni ai Beni	-137	-13	-124
R.C. Generale	284	171	113
Incendio	390	-83	473
Infortuni	5	47	-42
Malattia	0	0	0
R.C. Auto (in run-off)	15	30	-15
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0
Totale	6.802	2.393	4.409

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

- **ramo Credito** - presenta un risultato tecnico positivo pari a euro 1.045 mila (euro 895 mila nel 2014) dovuto principalmente alla riduzione della sinistrosità;
- **ramo Cauzioni** - presenta un risultato tecnico positivo per euro 5.200 mila (euro 1.346 mila nel 2014) grazie alla riduzione della sinistrosità;
- **altri rami Danni** - presentano complessivamente un risultato tecnico in aumento per euro 557 mila.

La Compagnia non è più autorizzata ai rami R.C. Auto e Corpi V.T. e la gestione riguarda esclusivamente il *run-off* delle riserve sinistri.

3.3 Evoluzione del portafoglio assicurativo

3.3.1 Le attività di ricerca e sviluppo e i nuovi prodotti

Si conferma l'obiettivo di focalizzare l'offerta commerciale verso le Pmi italiane, clientela *target* di SACE BT.

In ambito di Assicurazione del Credito l'offerta è stata arricchita nel secondo semestre 2015 con "BT Facile Pmi", la polizza dedicata al *target small business*: standardizzazione nell'offerta, semplicità di gestione e capillarità del servizio sul territorio sono gli elementi caratteristici di questa proposta.

Anche l'offerta nei rami Elementari si è arricchita di nuovi prodotti dedicati a questo *target*, andando così a completare l'offerta "BasiCAR" per la garanzia delle coperture nei rischi della costruzione per questo specifico segmento.

3.3.2 Premi

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

COMPOSIZIONE DEI PREMI

TABELLA 5 - (€/000)	31-12-15	Distribuzione (%)	31-12-14	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Credito	28.074	36,5%	34.801	44,0%	-19,3%
Cauzione	31.365	40,8%	31.298	39,6%	0,2%
Altri danni ai beni	16.279	21,2%	11.721	14,8%	38,9%
R. C. Generale	548	0,7%	402	0,5%	36,3%
Incendio	571	0,7%	800	1,0%	-28,6%
Infortuni	20	0,0%	21	0,0%	-4,8%
Malattia	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Totale	76.857	100%	79.043	100%	-2,8%

- **ramo Credito:** i premi emessi, pari a euro 28.074 mila registrano un decremento del 19,3% che riflette la politica prudenziale finalizzata alla profittabilità del ramo;
- **ramo Cauzioni:** i premi emessi, pari a euro 31.365 mila risultano stabili e la distribuzione del portafoglio per tipo prodotto evidenzia un incremento delle polizze per garanzie ambientali;
- **ramo Altri Danni ai Beni:** i premi emessi, pari a euro 16.279 mila registrano un incremento del 38,9%. A fronte della stagnazione del settore delle costruzioni sul mercato domestico, la Compagnia ha diversificato la propria attività sottoscrivendo nuovo business in riassicurazione attiva all'estero e nel settore Grandine;
- **rami Elementari:** i premi emessi, pari a euro 1.139 mila, mostrano un andamento stabile rispetto al precedente esercizio.

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

DISTRIBUZIONE DEI PREMI PER AREA GEOGRAFICA

TABELLA 6 - (€/000)	31-12-15	Distribuzione (%)	31-12-14	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Nord	48.320	63%	47.857	61%	1%
Centro	17.178	22%	19.747	25%	-13%
Sud	5.359	7%	4.881	6%	10%
Isole	1.336	2%	1.330	2%	0%
Totale Italia	72.193	94%	73.815	93%	-2%
LPS	927	1%	1.437	2%	-35%
Lavoro indiretto	3.737	5%	3.791	5%	-1%
Totale	76.857	100%	79.043	100%	-39%

L'area di maggior interesse in termini di produzione rimane il Nord Italia.

La Compagnia è autorizzata a operare all'estero in regime di Libera Prestazione di Servizi (LPS) nei paesi dell'Unione Europea e a San Marino per tutti i rami esercitati. Nell'esercizio in esame, l'acquisizione di premi in LPS ha riguardato polizze emesse nel ramo Credito, i cui contraenti esteri sono principalmente società controllate principalmente da assicurati italiani e alcune polizze del ramo Altri Danni ai Beni per la copertura di alcuni importanti cantieri esteri.

L'attività del lavoro indiretto ha contribuito con una raccolta premi pari a euro 3.737 mila, stabile rispetto all'esercizio precedente. Tale attività è concentrata particolarmente su trattati facoltativi del ramo Credito e Altri Danni ai Beni, con una raccolta di euro 3.090 mila, mentre il trattato proporzionale del ramo Credito con Generali Hong Kong Branch, in *run-off*, contribuisce per euro 647 mila.

Di seguito si riporta la distribuzione per paese nell'esercizio 2015 della raccolta dei premi in LPS:

Ripartizione della raccolta premi in LPS per paese



3.4 Sinistri e recuperi

Nel 2015 il numero dei sinistri denunciati ha avuto il seguente andamento suddiviso per ramo:

DENUNCE PERVENUTE

TABELLA 7 - (€/000)

	Numero denunce 2015	Numero denunce 2014	Variazione (%)
Credito	845	1.495	-43%
Cauzione	234	244	-4%
Altri Danni ai Beni	1.285	314	309%
R. C. Generale	42	30	40%
Incendio	64	56	14%
Infortuni	1	0	0%
Malattia	0	0	0%
Totale	2.471	2.139	16%

Si evidenzia un incremento nel numero delle denunce del 16% dovuto principalmente al portafoglio Grandine, facente parte del ramo Altri Danni ai Beni, il cui periodo di rischio si è concluso a dicembre 2015. Si segnala al contempo una riduzione delle denunce per il ramo Credito del 43%.

L'onere per sinistri è stato pari a euro 26.625 mila contro euro 37.125 mila dell'esercizio precedente, dettagliato come segue:

COMPOSIZIONE DEGLI ONERI PER SINISTRI

TABELLA 8 - (€/000)	31-12-2015			31-12-2014		Variazione (%)
	Sinistri pagati	Variazione riserva sinistri	Recuperi e variaz. somme da recuperare	Totale oneri per sinistri lordi	Totale oneri per sinistri lordi	
Credito	19.552	-4.664	3.098	11.790	19.440	-39%
Cauzioni	12.262	-286	3.937	8.039	12.509	-36%
Altri Danni ai Beni	5.648	-161	131	5.356	3.117	72%
R.C. Generale	222	-428	36	-242	29	-934%
Incendio	230	65	0	295	107	176%
Infortuni	6	6	0	12	-35	-134%
Malattia	0	0	0	0	0	0%
R.C. Auto (in run-off)	1	0	16	-15	-29	-48%
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0	0	0	0%
Totale Lavoro Diretto	37.921	-5.468	7.218	25.235	35.138	-28%
Lavoro Indiretto	1.667	-277	0	1.390	1.987	-30%
Totale Generale	39.588	-5.745	7.218	26.625	37.125	-28%

L'evoluzione dei sinistri nel corso dell'esercizio mostra una consistente riduzione degli oneri per sinistri lordi rispetto al 2014 (-28%) imputabile a differenti fenomeni secondo il ramo di riferimento. Di seguito se ne riporta il dettaglio:

- **ramo Credito** - presenta un decremento del 39% riveniente dal calo del numero delle denunce. L'attività di recupero, attivata al momento della denuncia e che prosegue dopo la liquidazione, ha consentito di pervenire ad una chiusura senza seguito per il 24% del numero dei sinistri denunciati nell'esercizio, e per il 18% del numero dei sinistri riservati alla fine dell'esercizio precedente;
- **ramo Cauzioni** - presenta un decremento del 36% dovuto principalmente a minori sinistri di importo elevato;
- **altri rami Danni** - presenta un sensibile incremento in valore degli oneri per sinistri del 70% imputabile al portafoglio Grandine.

Nel 2015 i recuperi incassati dalla Compagnia, al netto delle spese legali, ammontano a euro 7.137 mila riportando un incremento del 23% rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si fornisce il dettaglio degli incassi derivanti dall'attività di recupero per singolo ramo:

COMPOSIZIONE DEI RECUPERI INCASSATI

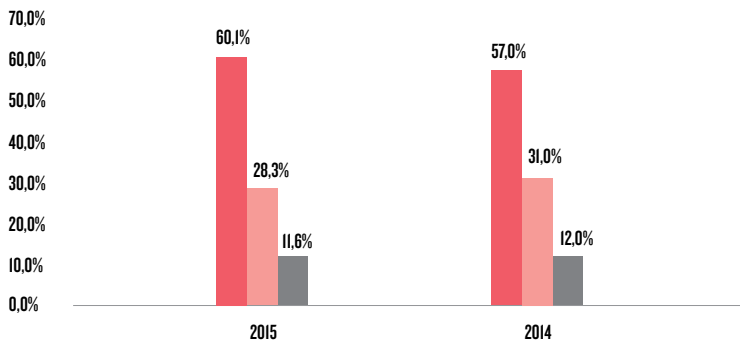
TABELLA 9 - (€/000)	Recuperi incassati nel 2015	Recuperi incassati nel 2014	Variazione (%)
Credito	3.911	2.497	57%
Cauzione	3.061	3.211	-5%
Altri Danni ai Beni	131	67	96%
R. C. Generale	32	15	113%
Incendio	0	0	0%
Altri minori	2	0	0%
Totale	7.137	5.790	23%

3.5 Portafoglio rischi

- **Ramo Credito:** il numero dei fidi in vigore è pari a 100.922 (109.157 nel 2014), per un importo complessivo di massimali in essere pari a euro 7.791 milioni (euro 8.483 milioni al 31 dicembre 2014).

Da un punto di vista geografico i rischi sono così ripartiti:

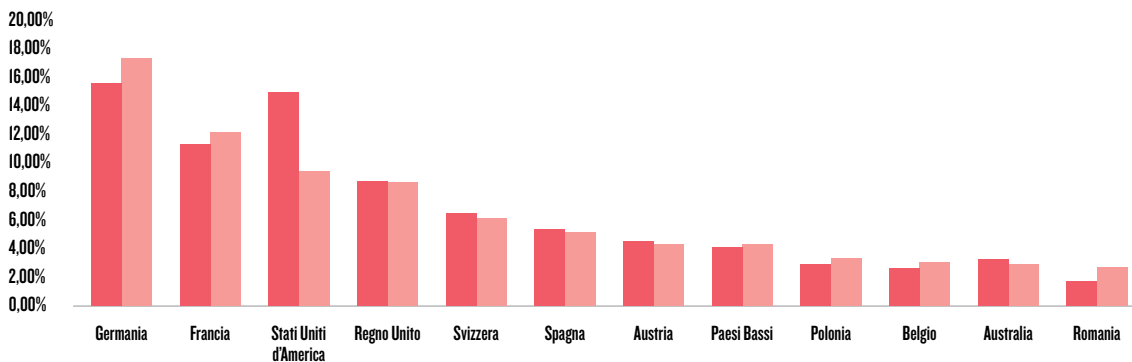
Suddivisione per area geografica dei massimali in essere, in percentuale



Italia — Estero Marketable — Estero non Marketable

Più in dettaglio nella seguente tabella sono indicati i rischi estero *marketable*:

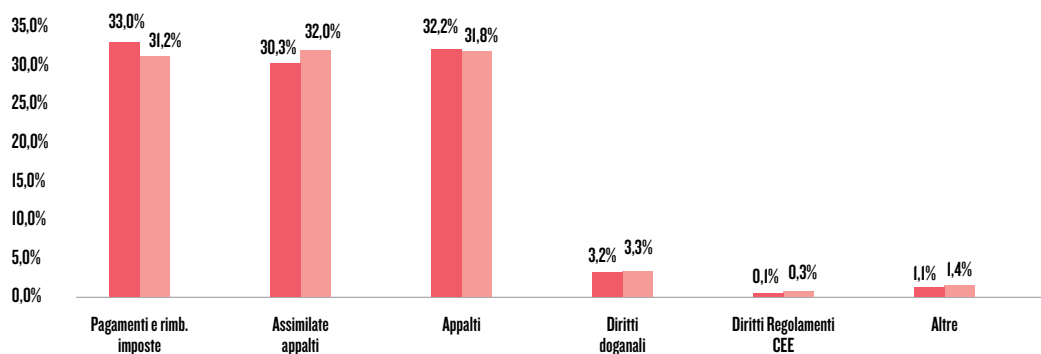
Suddivisione per paese dei massimali in essere dell'area *Marketable*, in percentuale



2015 — 2014

- **Ramo Cauzioni:** i capitali assicurati alla data del 31 dicembre 2015 ammontano a euro 6.564 milioni (euro 6.713 milioni al 31 dicembre 2014) e riguardano un numero di contratti pari a n. 33.977 (n. 32.142 al 31 dicembre 2014). Nella tabella seguente è riportata la ripartizione dei rischi per tipologia di garanzie:

Ripartizione esposizioni per garanzie ramo Cauzioni

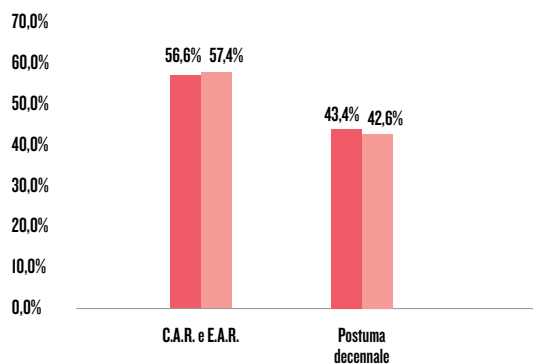


2014 — 2015

Rispetto all'esercizio precedente si rileva una leggera crescita nelle garanzie *Assimilate Appalti* (+3,1%), una flessione delle garanzie *Pagamenti e Rimborsi imposte* (-7,4%) e una flessione degli *Appalti* (-3,4%).

- **Ramo Costruzioni/Altri Danni ai Beni:** alla data del 31 dicembre 2015 i capitali assicurati per i prodotti del ramo, costituito dalle polizze *Construction All Risks (CAR)*, *Erection All Risks (EAR)*, dalle Postume Decennali e dalle polizze dei Rami Elementari (Incendio, RCG, Furto), ammontano a euro 24.074 milioni (euro 22.087 milioni al 31 dicembre 2014), per 7.587 polizze (7.166 nel 2014). La distribuzione delle esposizioni tra i principali prodotti risulta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente come di seguito rappresentato:

Ripartizione per prodotto esposizioni ramo Adb



2014 — 2015

3.6 Riassicurazione

Nel 2015 si conferma da parte dei principali operatori di mercato la forte presenza di capitale dedicato al settore, l'assenza di catastrofi naturali assicurate o riassicurate e i risultati positivi ottenuti negli esercizi precedenti dai riassicuratori. L'anno è stato caratterizzato da una intensa attività di *merger&acquisition* allo scopo di trarre beneficio dalle economie di scala e soprattutto dalla diversificazione geografica delle esposizioni a livello globale. I risultati positivi conseguiti dalla Compagnia, uniti al contesto sopra descritto, hanno determinato favorevolmente la disponibilità del mercato riassicurativo nel collocamento dei trattati 2015 che è stato così declinato:

- **trattato Credito Quota Share** - è stato collocato un unico trattato sul mercato con cessioni differenziate a seconda del business di riferimento (*marketable* e *non marketable*), con un miglioramento delle condizioni economiche e delle coperture;
- **trattato Cauzioni Quota Share** - è stata mantenuta la quota di cessione del 30% con una capacità invariata rispetto al trattato 2014 salvo che per alcuni rischi nominati. Sono state inoltre ottenute provvigioni più elevate rispetto al passato;
- **trattato combinato Credito e Cauzione Excess of Loss** - il trattato rimane strutturato su due *layer* con un miglioramento del tasso;
- **trattato Excess of Loss** - per i rami Adb, Incendio, Decennale Postuma, RCG è stata confermata la capacità esistente con costi più bassi del 2014 e il ricorso a coperture facoltative su rischi di punta.

Durante l'esercizio, dopo un periodo sperimentale, la Compagnia ha ritenuto di sottoscrivere il ramo Grandine con adeguate coperture riassicurative di trattati proporzionali e non proporzionali (*stop-loss*).

Tutti i riassicuratori partecipanti hanno un livello di *rating* conforme alla Strategia Riassicurativa vigente ed il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

3.7 Le linee essenziali seguite nella politica degli investimenti

I principali obiettivi delle politiche di investimento della Compagnia sono orientati a:

- proteggere il capitale investito;
- ottenere un flusso di proventi (cedolari e da plusvalenze) costanti, che contribuiscano al perseguimento del risultato economico della Società;
- strutturare portafogli coerenti con la gestione prospettica della Società e caratterizzati da un adeguato grado di liquidità.

Al 31 dicembre 2015 gli investimenti della Compagnia hanno un valore pari a euro 135.371 mila (euro 174.825 mila al 31 dicembre 2014), così composti:

COMPOSIZIONE INVESTIMENTI

TABELLA 10 - (€/000)	31-12-15	31-12-14	Variazione
Portafoglio di negoziazione	88.536	127.965	-39.429
Portafoglio immobilizzato	10	24	-14
Proprietà immobiliari	39.137	39.098	39
Partecipazioni	7.140	7.728	-588
Altri prestiti garantiti	0	0	0
Depositi presso imprese cedenti	548	10	538
Totale	135.371	174.825	-39.454

Portafoglio di negoziazione

Il portafoglio di negoziazione è costituito da titoli *corporate* italiani per euro 5.442 mila e da depositi a termine vincolati per euro 83.104 mila. Al 31 dicembre 2015 la gestione del portafoglio di negoziazione riporta un risultato netto pari ad euro -128 mila (euro 1.428 mila al 31 dicembre 2014).

Portafoglio immobilizzato

Il portafoglio immobilizzato rappresenta una quota marginale del totale degli investimenti ed è composto da titoli emessi da ANIA.

Proprietà immobiliari

Le proprietà immobiliari non sono variate rispetto al 31 dicembre 2014 e comprendono l'immobile sito in Via de Togni 2, a Milano, parzialmente utilizzato per l'esercizio dell'impresa e parzialmente locato alle società del Gruppo SACE, fabbricati e terreni ubicati a Milano e provincia in locazione a terzi.

Nel corso del 2015 gli immobili locati hanno generato ricavi per euro 1.488 mila (euro 1.554 mila nel 2014) ed euro 655 mila di spese di gestione (euro 469 mila nel 2014) con un tasso di rendimento, al netto delle spese, pari al 3,2% su base annua.

Partecipazioni

Il portafoglio Partecipazioni è costituito dalla partecipazione in SACE SRV, che svolge attività non assicurative nell'ambito del Gruppo Assicurativo SACE BT, occupandosi in particolare delle informazioni commerciali e del recupero crediti.

Il valore della produzione realizzato da SACE SRV nel 2015 è stato pari a euro 9.238 mila (euro 9.384 mila nel 2014) con costi operativi per euro 8.548 mila (euro 8.804 mila nel 2014) ed un risultato economico positivo per euro 472 mila (euro 393 mila nel 2014).

3.8 Gli obiettivi e le politiche del Risk Management. Individuazione, gestione e mitigazione dei rischi**Obiettivi del sistema di Risk Management**

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

Le fasi principali del sistema di gestione dei rischi sono:

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

Le principali categorie di rischio identificate dalla Compagnia sono legate al business assicurativo e alla gestione finanziaria. Per tali fattispecie, la funzione di *Risk Management* ha definito delle procedure interne per la misurazione del capitale economico, basate su modelli matematico-attuariali di tipo *Value at Risk*.

Le valutazioni, svolte su base mensile e ogni qual volta circostanze specifiche lo richiedano, vengono estese a tutti i rischi misurabili della Compagnia, e attraverso un modello interno parziale viene definito e monitorato il livello complessivo di assorbimento patrimoniale, in affiancamento al metodo standard proposto dalla normativa di Vigilanza per il margine di solvibilità e per il nuovo requisito patrimoniale *Solvency II (Solvency Capital Requirement)*.

[Ⓢ] Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II); Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008.

Relativamente ai rischi operativi, al rischio di non conformità e al rischio reputazionale, SACE BT effettua un *self - assessment* (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale. La Compagnia ha definito e avviato anche un processo di raccolta periodica degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (*Loss Data Collection* - LDC). Il processo di raccolta, validazione e archiviazione delle informazioni e delle valutazioni, relative al SA e alla LDC, vengono gestite attraverso l'utilizzo di un applicativo proprietario, realizzato e dedicato specificatamente a tale classe di rischio.

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

Come richiesto dal Regolamento n. 20/2008, viene predisposta e depositata annualmente in IVASS la "Relazione sul sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi" della Compagnia.

A partire dal 2014, la Compagnia ha inoltre rafforzato il processo e le procedure interne per la valutazione attuale e prospettica dei rischi (processo ORSA) e predisporre per l'Autorità di Vigilanza il resoconto ORSA.

La Compagnia adotta una politica di gestione degli investimenti prudentiale ed attua un monitoraggio mensile degli stessi. Misura il nuovo requisito patrimoniale e il capitale economico assorbito con un modello interno di tipo *Value at Risk*, definito sia per i rischi di mercato sia per il rischio di credito dei titoli obbligazionari in portafoglio.

Con riferimento alle politiche gestionali inerenti i portafogli, il Consiglio di Amministrazione fissa le strategie e le linee guida, che descrivono i limiti di tolleranza al rischio e i limiti operativi.

Le regole operative vengono esplicitate in un apposito manuale.

Rischio di Mercato

Al 31 dicembre 2015 gli investimenti e le disponibilità liquide della Compagnia si compongono prevalentemente dei titoli del portafoglio di Negoziazione (49,7%) e dalla liquidità (23,7%). La restante parte è rappresentata dagli investimenti del portafoglio Immobilizzato (22,6%) - costituito prevalentemente da immobili - e dalla partecipazione in SACE SRV che rappresenta il 4,0% del totale.

Il portafoglio di Negoziazione, in particolare, si compone di strumenti del mercato monetario (depositi a termine) in euro e dollari statunitensi e da obbligazioni corporate emesse da emittenti bancari primari italiani. Sul capitale economico assorbito, a fronte dei rischi di mercato, la Compagnia ha fissato dei limiti operativi costantemente monitorati. Il profilo di rischio è mantenuto basso ed è assicurato un elevato grado di liquidabilità degli investimenti.

Rischio di Tasso

Gli investimenti obbligazionari, presenti principalmente nel portafoglio di Negoziazione e in minima parte nell'Immobilizzato, sono per il 94% a tasso fisso. La *duration* [Ⓢ] complessiva del portafoglio titoli è circa pari a 0,05 anni. Il contributo di tale rischio sul livello complessivo di capitale economico a rischio degli investimenti si mantiene a livelli molto contenuti.

[Ⓢ] *Average weighted life.*

Rischio di Cambio

L'esposizione al rischio cambio della Compagnia è associata agli impegni assicurativi assunti con lavoro indiretto in dollari statunitensi, dollari di Hong Kong e - in quota marginale - in bath thailandesi e nuovo leu romeno. Il ridotto volume delle posizioni in divisa diversa dall'euro e la costituzione di depositi bancari nelle principali divise di riferimento con finalità di *hedging*, mantengono complessivamente basso il profilo di rischio.

Rischio Azionario

Il rischio azionario è associato al portafoglio delle partecipazioni della Compagnia, rappresentato dalla partecipazione in SACE SRV, partecipata al 100%. Il livello di assorbimento di capitale è contenuto e l'investimento non rappresenta un rischio rilevante per la Compagnia.

Rischio Property

Il rischio legato agli investimenti immobiliari, in larga prevalenza ubicati in centrali zone metropolitane italiane, si mantiene a livelli contenuti e non espone la Compagnia a rischi rilevanti. Il valore peritale conferma la tenuta di valore degli stessi anche in un momento di importante volatilità del mercato immobiliare, grazie all'ubicazione e alle caratteristiche degli stessi.

Rischio di Credito su emittente

Il rischio di credito, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio, non risulta rilevante in quanto il portafoglio obbligazionario è costituito da titoli obbligazionari *corporate* a brevissima scadenza.

Rischio di Liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità del Gruppo a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. La Compagnia effettua un monitoraggio settimanale della liquidità attraverso un report gestionale e si assicura costantemente un congruo livello di *cash* attraverso i depositi bancari, che al 31/12/2015 rappresentano il 13,0% del totale delle attività.

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

Rischio di sottoscrizione

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

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

L'attività si configura in tre fasi fondamentali:

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

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

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

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

L'esercizio 2015 ha visto il proseguimento delle attività di revisione e rafforzamento delle logiche assuntive, di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali, di perfezionamento di un nuovo modello di tariffazione per il ramo Credito, oltre che il rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*.

Rischio di credito su controparte

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

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

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

Rischio Operativo

Relativamente al rischio operativo, al rischio di non conformità e al rischio reputazionale SACE BT effettua inoltre un *self-assessment* (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla *best practice* di mercato. La Compagnia ha definito e avviato anche un processo di raccolta periodica degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (*Loss Data Collection* - LDC). Il processo di raccolta, validazione e archiviazione delle informazioni e delle valutazioni, relative al SA e alla LDC, viene gestito attraverso l'utilizzo di un applicativo proprietario, realizzato e dedicato specificatamente a tale classe di rischio.

Attraverso l'*operational self-assessment* annuale per unità di business e per processo aziendale, la Compagnia rileva in modo quali-quantitativo l'esposizione ai rischi operativi sia in termini di frequenza che di impatto economico.

I principali fattori di rischio vengono localizzati sui processi aziendali e sulle unità organizzative sui quali viene effettuata la rilevazione.

[⊙] Per il portafoglio Costruzioni/ADB sul 2015 sono stati sottoscritti unicamente trattati di riassicurazione in *Excess of Loss*.

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

L'*assessment* condotto nel 2015 conferma un contenuto livello di esposizione al rischio operativo trasversalmente alle diverse strutture aziendali e ne evidenzia una generalizzata riduzione rispetto all'anno precedente.

L'*assessment* mostra tuttavia la presenza di alcuni processi su cui la valutazione suggerisce di individuare ulteriori azioni a mitigazione del rischio stesso. Le aree di rischio identificate si riferiscono in particolare a:

- la gestione documentale e l'attività di *back office* in genere per la Divisione Cauzioni, che risulta onerosa soprattutto nel caso di polizze assunte dalla rete agenziale;
- la gestione del sinistro, in particolare per quanto riguarda la fase documentale e di valutazione del costo da parte del Servizio Sinistri;
- il monitoraggio della qualità delle controparti in portafoglio e la gestione delle informazioni provenienti dagli *info provider* per la Divisione Fidi.

3.9 Azionariato e capitale sociale

La compagine azionaria della Compagnia al 31 dicembre 2015 risulta invariata, con il 100% del capitale, pari ad euro 56.539 mila, detenuto da SACE. Come già ampiamente commentato al paragrafo 2, nel corso della seduta assembleare tenuta il 28 settembre 2015, l'Assemblea ha deliberato:

- il frazionamento delle 100.000 azioni ordinarie in circolazione del valore nominale di euro 1.000,00 ciascuna in n. 100.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna;
- l'utilizzo delle riserve esistenti per euro 13.554 mila e la riduzione del capitale sociale da euro 100.000 mila a euro 8.039 mila in conseguenza della restituzione a SACE di euro 70.000 mila oltre interessi, in conformità alla sentenza del Tribunale UE citata nel paragrafo 2, nonché delle ulteriori perdite presenti nel Patrimonio netto al 30 giugno 2015, pari a euro 35.514 mila;
- l'aumento del capitale sociale per un importo di euro 48.500 mila.

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

3.10 Risorse umane

Al 31 dicembre 2015 il personale dipendente ammonta a 153 unità (161 unità al 31 dicembre 2014). I dati più significativi sulla ripartizione del personale sono di seguito riepilogati:

PRINCIPALI DATI SUL PERSONALE DIPENDENTE

TABELLA 11	Dirigenti	Funzionari / Quadri	Impiegati
Uomini (numero)	8	25	32
Donne (numero)	0	16	72
Età media	49	45	40
Anzianità lavorativa media	7	10	11
Contratto a tempo indeterminato	8	41	103
Contratto a tempo determinato	0	0	1
Titolo di studio: Laurea	7	31	74
Titolo di studio: Altro	1	10	30

Il turnover del personale nel 2015 ha avuto la seguente evoluzione:

TURNOVER DEL PERSONALE

TABELLA 12	31-12-14	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi di categoria	31-12-15
Dirigenti	7	0	0	1	8
Funzionari/Quadri	41	0	0	-1	40
Impiegati	113	1	10	0	104
Contratto a tempo indeterminato	161	1	10	0	152
Impiegati	1	2	2	0	1
Contratto a tempo determinato	1	2	2	0	1
Totale	162	3	12	0	153

La retribuzione lorda annua media, al netto delle quote indennizzate da altri istituti, è stata pari a euro 47.621 con un aumento del 2,19% rispetto al 2014 (euro 46.600), mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di euro 68.136.

La Compagnia ha proseguito nelle attività di promozione di piani formativi aziendali, mirati a: potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento, supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. La formazione erogata nel 2015 ammonta a circa 569 ore.

3.11 Contenzioso

Il contenzioso passivo della Compagnia è incentrato su sinistri dei rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni, mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2015, la Compagnia è parte in 267 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, con *petitum* di circa euro 120,5 milioni, oltre a n. 4 giudizi generici per un *petitum* pari a circa euro 1,0 milioni.

Nell'anno 2015 è continuata l'opera di riduzione del contenzioso passivo che ha permesso di definire n. 81 contenziosi aventi un *petitum* complessivo di circa euro 14,1 milioni, con un risparmio sul pagato pari a circa euro 13,1 milioni. Questo a seguito di n. 57 provvedimenti giudiziari definitivi e n. 24 transazioni.

Inoltre, sono pendenti n. 2 giudizi instaurati dalla Compagnia al fine di ottenere rispettivamente il rilievo del contraente di polizza per un importo di circa euro 7,8 milioni e l'invalidità della polizza fideiussoria avente un massimale di circa euro 5,2 milioni.

3.12 Rete di distribuzione

Al 31 dicembre 2015 la rete di vendita risulta composta da 41 agenzie e 99 broker. La strategia distributiva della Compagnia è caratterizzata da un approccio multicanale e lo sviluppo della rete di vendita è avvenuto nel rispetto delle strategie aziendali, potenziando zone ritenute ad alto potenziale commerciale con la presenza di professionisti di provata esperienza che possono contribuire ad una crescita profittevole.

Al fine di supportare gli intermediari nello svolgimento della loro attività di promozione e vendita dei prodotti della Compagnia, nel corso dell'anno è stato realizzato un programma formativo avente lo scopo di aggiornare la rete agenziale sulle tematiche inerenti la conoscenza dei prodotti assicurativi della Compagnia e sulle linee guida per la selezione e assunzione dei rischi. In particolare, la formazione è stata dedicata a tematiche relative ai rischi tecnologici, gli altri danni ai beni e l'assicurazione dei crediti commerciali approfondendo l'analisi delle caratteristiche dei prodotti e delle metodologie di valutazione dei rischi. Mentre, in occasione del rilancio delle nuove coperture relative ai rami Elementari ed al ramo Credito, sono state organizzate due giornate di aggiornamento per illustrare le novità dei prodotti.

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

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

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

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

In linea con il Regolamento ISVAP n. 20/2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione", nonché con la volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Compagnia si è dotata di un adeguato sistema dei controlli interni costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento e il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali, anche in relazione al processo di informativa finanziaria annuale e infrannuale sia a livello individuale che consolidato.

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

La funzione di *Compliance* valuta il rischio di non conformità alla normativa e il rischio reputazionale.

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

In ottemperanza al Regolamento ISVAP n. 24/2008, l'Ufficio Reclami ha seguito l'attività di gestione degli stessi, occupandosi della redazione e trasmissione periodica dei prospetti agli organi interni e all'IVASS e della tenuta del Registro dei Reclami. Nel corso dell'esercizio 2015 sono pervenuti n. 10 reclami (n.19 nel 2014) evasi secondo le modalità e le tempistiche previste dalla normativa vigente.

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

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento di SACE che – a sua volta – recepisce la direzione e coordinamento del proprio Azionista Cassa depositi e prestiti, anche relativamente a specifiche materie che attengono le controllate indirette.

Nell'ambito della sua attività operativa, la Compagnia ha posto in essere con la Controllante, con la Controllata SACE SRV e con la SACE Fct operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Le operazioni infragruppo, regolate a prezzi di mercato, sono realizzate attraverso:

- rapporti di riassicurazione con la Controllante;
- prestazioni di servizi ricevuti e/o prestati sulla base di specifici contratti;
- affitti e/o sub-affitti di uffici.

Tutto ciò ha permesso la razionalizzazione delle funzioni operative e un miglior livello di servizi. In Nota Integrativa è fornita l'analisi dei costi e ricavi relativi alle operazioni infragruppo.

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

3.15 Evoluzione prevedibile della gestione

L'*outlook* per il 2016

Nel 2016 il Pil italiano dovrebbe accelerare raggiungendo un tasso di crescita dell'1,5% circa grazie al consolidamento della domanda interna. Tuttavia l'incertezza riguardo la domanda estera influirà negativamente sulle prospettive degli investimenti delle imprese esportatrici. Proseguirà invece l'effetto positivo del cambio euro - dollaro e del rafforzamento della ripresa nei principali partner commerciali, compensando il rallentamento della domanda di molti Paesi emergenti.

Sviluppo portafoglio assicurativo

Nell'ambito del nuovo Piano Industriale 2016-2020, per l'esercizio 2016 è previsto di sviluppare un business profittevole grazie a un'offerta sempre più integrata in tutti i rami esercitati, in continuità con il precedente periodo.

Il mercato di riferimento si conferma essere quello delle Pmi con vocazione all'*export*, in particolare per l'assicurazione del Credito, sia attraverso i prodotti tradizionali (polizza BT 360° e BT Sviluppo Export), sia attraverso le nuove proposte dedicate allo small business (Polizza BT Facile Pmi). Grazie alla consolidata *expertise* ed efficienza della Compagnia nel ramo Cauzioni, si prevede una crescita della raccolta attraverso una maggiore diversificazione assuntiva dei prodotti con prospettiva futura di crescita.

Si conferma l'intento per il 2016 di proseguire nell'attività tradizionale del mercato domestico dei Rischi Tecnologici, oltre alla possibilità di accompagnare anche in ambito internazionale le imprese costruttrici offrendo garanzie strutturate e competitive. Prosegue l'obiettivo di sviluppo dei volumi dei rami Elementari, legati ai rischi affini al core business della Compagnia, e si intende confermare inoltre la partecipazione al fianco di operatori specializzati nei programmi del ramo Grandine.

Andamento dei sinistri

Alla data odierna non sono ravvisabili elementi di discontinuità rispetto a quanto rilevato nell'esercizio appena concluso.

Riassicurazione

Per l'anno 2016 la struttura delle coperture riassicurative è rimasta invariata rispetto all'anno precedente. Sono stati ottenuti miglioramenti nei termini e nelle condizioni contrattuali, grazie ai risultati tecnici raggiunti nel 2015 e, più in generale, all'andamento del mercato della riassicurazione, tenuto conto degli effetti dell'entrata in vigore del nuovo regime di solvibilità *Solvency II*.

Il livello di cessione proporzionale nei rami principali, Cauzione e Credito, è rimasta la stessa del 2015. Ulteriormente migliorata rispetto al passato la qualità del *panel* riassicurativo, con incremento dell'incidenza di partecipazione di riassicuratori con *rating* più elevato.

3.16 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

A seguito di accordo con l'azienda con decorrenza 1 luglio 2016, il Direttore Generale Claudio Andreani lascerà la Compagnia mantenendo fino a tale data tutte le deleghe e gli incarichi ricoperti nella stessa. Alla data del presente bilancio non si rilevano ulteriori fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

4. APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DELIBERAZIONI CONSEGUENTI

Si propone di approvare il bilancio al 31 dicembre 2015 riportando interamente a nuovo la perdita di esercizio per un importo pari ad euro 6.613.016,84.

Roma, 3 marzo 2016

per Il Consiglio di Amministrazione

Rodolfo Mancini

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO

ALLEGATO I

Società	SACE BT S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 56.539.356	Versato Euro 56.539.356
Sede in	ROMA	
Tribunale	R.E.A. 1069493	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO Stato patrimoniale 2015 (Valore in Euro)	

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1	0
di cui capitale richiamato	2	0		
B. ATTIVI IMMATERIALI				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare				
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	5.839.403	
			10	5.839.403
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	15.392.806		
2. Immobili ad uso di terzi	12	23.743.804		
3. Altri immobili	13	0		
4. Altri diritti reali	14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	39.136.610
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	17	0		
b) controllate	18	7.139.545		
c) consociate	19	0		
d) collegate	20	0		
e) altre	21	120	22	7.139.665
2. Obbligazioni emesse da imprese:				
a) controllanti	23	0		
b) controllate	24	0		
c) consociate	25	0		
d) collegate	26	0		
e) altre	27	0	28	0
3. Finanziamenti ad imprese:				
a) controllanti	29	0		
b) controllate	30	0		
c) consociate	31	0		
d) collegate	32	0		
e) altre	33	0	34	0
			35	7.139.665
				da riportare
				5.839.403

Valori dell'esercizio precedente

					181	0
	182		0			
183	0					
184	0	185	0			
	186		0			
	187		0			
	188		0			
	189	5.022.591			190	5.022.591
	191	14.832.554				
	192	24.264.962				
	193	0				
	194	0				
	195	0	196	39.097.516		
197	0					
198	7.727.440					
199	0					
200	0					
201	120	202	7.727.560			
203	0					
204	0					
205	0					
206	0					
207	0	208	0			
209	0					
210	0					
211	0					
212	0					
213	0	214	0	215	7.727.560	
		da riportare				5.022.591

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

Valori dell'esercizio

		riporto			5.839.403
C. INVESTIMENTI (segue)					
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		0	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	5.431.991			
b) non quotati	42	10.125			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	5.442.116	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	0			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48	0	
5. Quote in investimenti comuni		49		0	
6. Depositi presso enti creditizi		50		83.103.794	
7. Investimenti finanziari diversi		51	0	52	88.545.910
IV - Depositi presso imprese cedenti				53	547.691
				54	135.369.876
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato				55	0
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				56	0
					57
					0
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
I - RAMI DANNI					
1. Riserva premi	58	26.123.889			
2. Riserva sinistri	59	45.126.908			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	126.648			
4. Altre riserve tecniche	61	0	62	71.377.445	
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
					71.377.445
		da riportare			212.586.724

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				5.022.591
216	0				
217	0				
218	0	219	0		
		220	0		
221	47.965.440				
222	24.355				
223	0	224	47.989.795		
225	0				
226	0				
227	0	228	0		
		229	0		
		230	80.000.000		
		231	0	232	127.989.795
				233	10.374
				234	174.825.245
				235	0
				236	0
				237	0
		238	27.236.952		
		239	45.922.373		
		240	197.368		
		241	0	242	73.356.693
		243	0		
		244	0		
		245	0		
		246	0		
		247	0		
		248	0	249	0
		250	73.356.693		
	da riportare				253.204.529

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

Valori dell'esercizio

		riporto				212.586.724	
E.	CREDITI						
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
	1. Assicurati						
	a) per premi dell'esercizio	71	7.994.407				
	b) per premi degli es. precedenti	72	1.737.100	73	9.731.507		
	2. Intermediari di assicurazione			74	4.979.531		
	3. Compagnie conti correnti			75	2.047.479		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	14.175.234	77	30.933.751
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	2.174.508		
	2. Intermediari di riassicurazione			79	0	80	2.174.508
III	- Altri crediti					81	24.333.003
						82	57.441.262
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I	- Attivi materiali e scorte:						
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	300.768		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0		
	3. Impianti e attrezzature			85	1.552		
	4. Scorte e beni diversi			86	0	87	302.320
II	- Disponibilità liquide						
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	42.189.492		
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	2.446	90	42.191.938
III	- Azioni o quote proprie					91	0
IV	- Altre attività						
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	0		
	2. Attività diverse			93	12.478.630	94	12.478.630
						95	54.972.888
G.	RATEI E RISCONTI						
	1. Per interessi					96	40.955
	2. Per canoni di locazione					97	0
	3. Altri ratei e risconti					98	176.509
						99	217.464
	TOTALE ATTIVO					100	325.218.338

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				253.204.529
251	8.966.119				
252	1.817.483	253	10.783.602		
		254	4.157.700		
		255	3.676.951		
		256	13.295.744	257	31.913.997
		258	1.765.202		
		259	0	260	1.765.202
				261	27.821.635
				262	61.500.834
		263	405.141		
		264	0		
		265	39.407		
		266	0	267	444.548
		268	23.504.268		
		269	3.215	270	23.507.483
				271	0
		272	0		
		273	15.805.988	274	15.805.988
				275	39.758.019
				276	79.133
				277	0
				278	189.254
				279	268.387
				280	354.731.769

**STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

Valori dell'esercizio

A. PATRIMONIO NETTO					
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	56.539.356		
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	0		
III	- Riserve di rivalutazione	103	0		
IV	- Riserva legale	104	0		
V	- Riserve statutarie	105	0		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0		
VII	- Altre riserve	107	6.685.282		
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	-6.613.017	110	56.611.621
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE				111	14.500.000
C. RISERVE TECNICHE					
I	- RAMI DANNI				
	1. Riserva premi	112	77.926.457		
	2. Riserva sinistri	113	122.822.744		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	1.005.203		
	4. Altre riserve tecniche	115	0		
	5. Riserve di perequazione	116	4.112.041	117	205.866.445
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	205.866.445
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÈ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	125	0		
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126	0	127	0
	da riportare				276.978.066

Valori dell'esercizio precedente

		281	100.000.000			
		282	0			
		283	3.927.069			
		284	17.982			
		285	0			
		286	0			
		287	9.560.659			
		288	-29.745.383			
		289	964.312	290	84.724.639	
				291	0	
	292	79.628.170				
	293	128.567.839				
	294	915.998				
	295	0				
	296	1.486.535	297	210.598.542		
	298	0				
	299	0				
	300	0				
	301	0				
	302	0	303	0	304	210.598.542
			305	0		
			306	0	307	0
	da riportare					295.323.181

**STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio			
		riporto			276.978.066
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI				
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	1.136.677		
2.	Fondi per imposte	129	42.137		
3.	Altri accantonamenti	130	527.899	131	1.706.713
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132	15.983.991
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Intermediari di assicurazione	133	150.599		
2.	Compagnie conti correnti	134	828.506		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	122.732		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	1.101.837
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	12.831.502		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	12.831.502
III	- Prestiti obbligazionari			141	0
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	0
V	- Debiti con garanzia reale			143	0
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	0
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	616.149
VIII	- Altri debiti				
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	910.700		
2.	Per oneri tributari diversi	147	741.704		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	704.396		
4.	Debiti diversi	149	6.430.995	150	8.787.795
IX	- Altre passività				
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	0		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	3.657.698		
3.	Passività diverse	153	3.520.267	154	7.177.965
	da riportare			155	30.515.248
					325.184.018

Valori dell'esercizio precedente

riporto			295.323.181
	308	1.265.575	
	309	0	
	310	313.993	311 1.579.568
			312 17.954.931
313	138.647		
314	4.686.614		
315	660.704		
316	0	317 5.485.965	
318	13.658.533		
319	0	320 13.658.533	
		321 0	
		322 0	
		323 0	
		324 0	
		325 672.383	
326	565.036		
327	1.206.432		
328	730.108		
329	8.501.530	330 11.003.106	
331	247.484		
332	4.058.225		
333	4.748.037	334 9.053.746	335 39.873.733
da riportare			354.731.413

**STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
	riporto		325.184.018
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	33.966	
2. Per canoni di locazione	157	0	
3. Altri ratei e risconti	158	356	159 34.322
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 325.218.340

**STATO PATRIMONIALE
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE**

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	43.500
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	821.450
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	191.001
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	0
V - Beni di terzi		171	282.702
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		172	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	5.442.116
VIII - Altri conti d'ordine		174	1.981.916

Valori dell'esercizio precedente

riporto			354.731.413
	336	0	
	337	0	
	338	356	339 356
			340 354.731.769

Valori dell'esercizio precedente

			341 43.500
			342 0
			343 0
			344 0
			345 662.349
			346 0
			347 0
			348 10.150
			349 0
			350 0
			351 204.518
			352 0
			353 47.989.795
			354 15.103.459

ALLEGATO II

Società	SACE BT S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 56.539.356	Versato Euro 56.539.356
Sede in	ROMA	
Tribunale	R.E.A. 1069493	
Esercizio	BILANCIO DI ESERCIZIO Conto economico 2015 (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	76.857.166			
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	23.669.200			
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-1.701.713			
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-1.113.063	5	53.776.616	
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					
6 537.358					
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
7 828.538					
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Importi pagati					
aa) Importo lordo	8	39.588.177			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	9	11.902.247	10	27.685.930	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori					
aa) Importo lordo	11	7.218.144			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	12	3.572.647	13	3.645.497	
c) Variazione della riserva sinistri					
aa) Importo lordo	14	-5.745.095			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	15	-795.465	16	-4.949.630	17 19.090.803
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
18 0					
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
19 872.491					
7. SPESE DI GESTIONE:					
a) Provvigioni di acquisizione	20	12.776.895			
b) Altre spese di acquisizione	21	8.008.785			
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0			
d) Provvigioni di incasso	23	0			
e) Altre spese di amministrazione	24	9.583.128			
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	6.848.980	26	23.519.828	
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
27 2.231.566					
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					
28 2.625.505					
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					
29 6.802.319					

Valori dell'esercizio precedente

		111	79.043.484				
		112	21.950.585				
		113	-5.525.855				
		114	-1.316.011	115	61.302.743		
						116	1.631.722
						117	1.432.611
		118	56.663.287				
		119	17.225.104	120	39.438.183		
		121	5.717.102				
		122	1.996.953	123	3.720.149		
		124	-13.820.680				
		125	-4.847.300	126	-8.973.380	127	26.744.654
						128	0
						129	952.108
		130	12.776.820				
		131	8.229.738				
		132	0				
		133	0				
		134	10.574.256				
		135	2.748.371	136	28.832.443		
						137	4.540.508
						138	940.294
						139	2.393.069

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	
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Riserve matematiche:					
aa) Importo lordo	52	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	0	54	0	
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:					
aa) Importo lordo	55	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	0	57	0	
c) Altre riserve tecniche					
aa) Importo lordo	58	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	0	60	0	
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione					
aa) Importo lordo	61	0			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62	0	63	0	
				64	0

Valori dell'esercizio precedente

	140	0		
	141	0	142	0
	143	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	144	0		
	145	0		
	146	0	147	0
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	148	0		
	149	0		
	150	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	151	0	152	0
			153	0
			154	0
	155	0		
	156	0	157	0
	158	0		
	159	0	160	0
	161	0		
	162	0		
	163	0	164	0
	165	0		
	166	0	167	0
	168	0		
	169	0	170	0
		170		
	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
III. CONTO NON TECNICO				
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 10)			81	6.802.319
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	472.106		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	472.106		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
aa) da terreni e fabbricati	85	1.487.722		
bb) da altri investimenti	86	345.212	87	1.832.934
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	88	871.988		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	0		
d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0	92	2.305.040

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	2.393.069
			192	0
	193	393.105		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	194	393.105		
	195	1.553.569		
	196	587.014	197	2.140.583
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	198	848.569		
	199	0		
	200	841.116		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	201	0	202	3.374.804

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	868.927		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	128.734		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	461.849	97	1.459.510
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (VOCE I. 2)			98	537.358
7. ALTRI PROVENTI			99	1.910.543
8. ALTRI ONERI			100	4.620.936
9. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA			101	4.400.098
10. PROVENTI STRAORDINARI			102	509.840
11. ONERI STRAORDINARI			103	10.799.710
12. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA			104	-10.289.870
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	-5.889.772
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	723.245
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	-6.613.017

Valori dell'esercizio precedente

		203	0
	204	690.372	
	205	93.976	
	206	0	
		207	784.348
		208	1.631.722
		209	1.961.405
		210	3.016.920
		211	2.296.288
		212	580.193
		213	240.269
		214	339.924
		215	2.636.212
		216	1.671.900
		217	964.312

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il bilancio della Compagnia al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità alle disposizioni e agli schemi per la redazione del bilancio d'esercizio dettati dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, alle disposizioni applicabili di cui al D.Lgs. n.173 del 26 maggio 1997 e al D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005, nonché agli altri provvedimenti e indicazioni emanati in materia dall'IVASS. Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessaria la deroga prevista al comma 4 dell'art. 2423 del Codice Civile.

Tutti i valori esposti nei prospetti di bilancio sono espressi in euro. La Nota integrativa è stata redatta in migliaia di euro.

La Nota integrativa è articolata nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri di valutazione

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

Parte C - Altre informazioni

Formano inoltre parte integrante della Nota integrativa i seguenti documenti, ritenuti appropriati per una completa rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della Compagnia:

- Prospetto delle variazioni nei conti del Patrimonio netto
- Prospetto dimostrativo del margine di solvibilità.

Il bilancio è sottoposto alla revisione legale della società PricewaterhouseCoopers ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'articolo 102 del Codice delle Assicurazioni Private.

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Sono di seguito esposti i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la formazione del bilancio. I criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio sono in linea con quelli adottati nell'esercizio precedente.

Attivi immateriali

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

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

Altri costi pluriennali

I software aziendali e gli altri costi aventi utilità pluriennale sono ammortizzati in base alla loro residua possibilità di utilizzo.

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla residua possibilità di utilizzazione e in base alla durata del contratto di locazione.

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

Investimenti

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

Immobili

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

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

Gli immobili utilizzati dalla Compagnia sono ammortizzati, per la sola componente del fabbricato, in ragione del 2% annuo, determinato sia in funzione della loro residua possibilità di utilizzazione sia in considerazione della politica manutentiva.

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

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

Portafoglio titoli

Gli investimenti finanziari rappresentati da titoli obbligazionari e azioni sono classificati nell'attivo circolante, ad eccezione di quelli indicati nell'Allegato n. 8 e destinati a rimanere in modo durevole nel patrimonio aziendale. In ottemperanza al Regolamento ISVAP n. 22/2008, la classificazione dei titoli è effettuata in conformità ad apposita delibera quadro assunta dal Consiglio di Amministrazione.

I titoli a reddito fisso considerati ad utilizzo durevole sono valutati al costo d'acquisizione e rettificati dagli scarti di negoziazione maturati nell'anno. I titoli dell'attivo circolante sono valutati come segue:

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

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

Il valore di carico originario dei titoli viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

La struttura del portafoglio titoli è conforme ai criteri previsti dal Codice delle Assicurazioni Private e dalla normativa IVASS per la copertura delle riserve tecniche (Regolamento ISVAP n.36/2011).

Partecipazioni

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

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

Riserve a carico dei riassicuratori

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

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

Crediti e debiti

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

In applicazione dei principi contabili nazionali OIC 15 e 19 si procede allo scorporo degli interessi impliciti compresi nel prezzo di vendita (crediti/debiti commerciali) ove presenti.

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

Altri elementi dell'attivo

Mobili ed impianti

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

Ratei e risconti

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

Riserve tecniche

Riserve premi

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

Le riserve per frazioni di premi sono state calcolate con il metodo del *pro rata temporis* sulla base di quanto indicato nel Regolamento ISVAP n.16/2008 concernente le disposizioni e i metodi di valutazione per la determinazione delle riserve tecniche dei rami Danni di cui all'art 37, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.

In conformità all'art. 8 del Regolamento ISVAP n.16/2008 è stato effettuato un calcolo analitico, contratto per contratto, dei premi lordi contabilizzati al netto delle provvigioni di acquisizione, riportando nella riserva premi gli importi di competenza degli esercizi successivi.

Per il ramo Cauzione, così come previsto dal Regolamento ISVAP n.16/2008, la riserva per frazioni di premio è calcolata con il metodo *pro rata temporis*, con le integrazioni previste dagli artt. 13 e 14 dello stesso Regolamento ISVAP in funzione dell'incidenza della riserva *pro rata* sui premi emessi dell'anno.

La riserva per frazioni di premio viene integrata con accantonamenti specifici per i rami Incendio e Altri danni ai beni secondo le norme stabilite dal citato Regolamento ISVAP.

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal Regolamento ISVAP n.16/2008. Tale riserva è stimata per ramo sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente. Per il ramo Credito, il rapporto sinistri a premi osservato nell'esercizio risulta sensibilmente inferiore a quello degli ultimi cinque esercizi, tuttavia si è proceduto a stimare la riserva per rischi in corso sulla base della media ponderata del rapporto sinistri a premi verificatosi nella serie storica degli ultimi quattro esercizi, a partire quindi dal 2012 (esercizio che rappresenta la massima sinistrosità registrata negli ultimi cinque esercizi).

Riserve sinistri

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

La riserva sinistri delle assicurazioni dirette viene determinata in conformità alle disposizioni del Regolamento ISVAP n.16/2008 con stima analitica dei singoli sinistri, basata sull'esame della documentazione relativa a ciascuna pratica di sinistro denunciato. Il metodo dell'inventario, che risulta essere il più adatto in relazione alla natura del portafoglio, è integrato con l'esame delle risultanze dell'analisi degli smontamenti delle riserve nel tempo, al fine di prevedere l'evoluzione prospettica dei sinistri a riserva. Per i sinistri del ramo Credito inferiori a euro 200 mila sono applicate valutazioni effettuate con metodologie di tipo statistico già consolidate negli esercizi precedenti.

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

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

Non vengono effettuati accantonamenti a titolo di riserva di senescenza del ramo Malattia, in quanto non vi sono polizze annuali non rescindibili per le quali sia ipotizzabile l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati.

Riserva per partecipazioni agli utili

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

Riserva di perequazione

Le riserve di perequazione comprendono, per il ramo Credito, la riserva di perequazione determinata secondo quanto previsto dall'art. 41, 42 e 43 del Regolamento ISVAP n.16/2008 e, per rischi di calamità naturale e per danni derivanti dall'energia nucleare, la riserva di perequazione è determinata secondo quanto stabilito dall'art. 44 del Regolamento ISVAP n.16/2008.

Fondi per imposte e altri accantonamenti

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

Debiti e altre passività

Sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Fondo trattamento fine rapporto

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

Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine

Nei conti d'ordine sono iscritti gli impegni assunti o le garanzie prestate o ricevute al relativo controvalore.

Voci di bilancio espresse in valuta

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio di fine esercizio, mentre i costi e 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 a Conto economico.

I cambi delle principali valute, adottati per la conversione in euro, sono i seguenti: dollaro USA 1,09; sterlina GB 0,73; dollaro di Hong Kong 8,44.

Conto economico

Premi e accessori dell'esercizio

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

Oneri di acquisizione, di produzione e di organizzazione

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

Spese generali e ammortamenti

Le spese generali e gli ammortamenti sono stati allocati, secondo quanto indicato dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, alle diverse gestioni cui si riferiscono (sinistri, produzione, investimenti, amministrazione generale).

L'attribuzione è stata effettuata sulla base della contabilità analitica per centro di costo.

Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico

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

Gestione straordinaria

In aderenza al D.Lgs. n. 173/97 e al Regolamento ISVAP n. 22/2008, negli oneri e proventi straordinari sono ricompresi i risultati economici delle alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze.

Moneta di conto del bilancio

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

Rilevazione delle imposte correnti

L'imposta sul reddito dell'esercizio (IRES) dovuta viene iscritta nel Conto economico alla voce "Imposte dell'esercizio" e il relativo debito (ovvero credito) nello Stato patrimoniale alla voce "Debiti (ovvero crediti) di natura tributaria verso controllante".

Acconti ed eccedenze d'imposta

Gli acconti d'imposta sono iscritti nello Stato patrimoniale alla voce "Crediti di natura tributaria verso controllante" in contropartita del movimento finanziario.

Remunerazione dei vantaggi economici a favore della compagnia

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

Imposte sul reddito

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

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

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

Sezione 1 - Voce B - Attivi immateriali

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

TABELLA 1 (€/000)

ATTIVITÀ IMMATERIALI	31-12-15	31-12-14	Variazione
Marchio aziendale	0	0	0
Sistemi informativi e licenze software	5.589	4.982	607
Diritti di brevetto	0	0	0
Migliorie su beni di terzi	28	41	-13
Altri attivi Immateriali	222	0	222
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	5.839	5.023	816

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

TABELLA 2 (€/000)

ALTRI COSTI PLURIENNALI	31-12-15			
	Marchio aziendale	Software	Migliorie su beni di terzi	Prestito obbligazionario
Esistenze iniziali lorde	0	18.628	192	0
- incrementi nell'esercizio	0	1.932	0	222
- decrementi dell'esercizio	0	0	0	0
Esistenze finali lorde	0	20.560	192	222
Ammortamenti:				
- esistenze iniziali lorde	0	13.647	151	0
- incrementi nell'esercizio	0	1.324	13	0
- decrementi dell'esercizio	0	0	0	0
Esistenze finali	0	14.971	164	0
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	0	5.589	28	222

La voce Software comprende le spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei pacchetti applicativi gestionali e contabili, per l'installazione di collegamenti telematici con la rete di vendita, nonché per i prodotti applicativi di rete.

Gli incrementi dell'anno, pari ad euro 1.932 mila, derivano dalle spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei software aziendali. Si segnala la capitalizzazione degli oneri relativi all'emissione del prestito obbligazionario avvenuta il 17 dicembre 2015; l'ammortamento di tali oneri è calcolato sulla base della scadenza decennale del prestito.

Sezione 2 - Voce C - Investimenti

2.1 Terreni e Fabbricati - Voce C.I.

La consistenza del patrimonio immobiliare è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto delle spese di capitalizzazione intervenute nell'esercizio. Le proprietà sono costituite principalmente dall'immobile utilizzato per l'esercizio dell'attività d'impresa e da altre unità locali destinate ad uso investimento, locate a terzi o ad altre società del Gruppo SACE.

TABELLA 3 (€/000)

TERRENI E FABBRICATI	31-12-15	31-12-14	Variazione
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	15.393	14.833	560
Immobili ad uso terzi	23.744	24.265	-521
Totale Terreni e Fabbricati (Voce C.I.)	39.137	39.098	39

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

I terreni e fabbricati sono dettagliati come segue:

TABELLA 4 (€/000)

MOVIMENTAZIONE DEI TERRENI E FABBRICATI	31-12-14	Incrementi	Decrementi	31-12-15	Valore di mercato
Milano - Via De Togni 2	26.264	1.935	-2.052	26.147	26.082
Milano - Via San Maurizio 12	6.256	12	0	6.268	7.797
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.524	77	0	3.601	3.340
Milano - Via Palmanova 24	1.833	67	0	1.900	1.769
Milano - Viale Lunigiana 15	606	0	0	606	606
Milano - Piazza Marengo 6	420	0	0	420	419
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	194	0	0	194	194
Totale Terreni e Fabbricati (Voce C.I.)	39.097	2.091	-2.052	39.136	40.207

Per l'immobile di via De Togni si è proceduto nell'esercizio ad adeguare la ripartizione del valore contabile tra uso proprio e uso di terzi, sulla base dei metri quadri previsti nei contratti di locazione; i decrementi di valore sono dovuti all'ammortamento del fabbricato di via De Togni destinato all'esercizio d'impresa per euro 117 mila.

Complessivamente il comparto immobiliare al 31 dicembre 2015 riporta un valore contabile inferiore al suo valore corrente.

Si fa riferimento all'**Allegato n. 4** per l'analisi della movimentazione della consistenza dei terreni e fabbricati e del relativo fondo ammortamento. Le proprietà immobiliari della Compagnia non sono gravate da vincoli e/o ipoteche, con l'eccezione di via S. Maurizio - Milano, con vincolo per diritto di prelazione a favore dello Stato in caso di cessione, ai sensi della Legge 1089/1939 art. 32 e successive modificazioni, trascritto presso la Conservatoria dei Registri Immobiliari di Milano in data 2.11.1957 ai n. 43174/35851 e concesso in locazione con i criteri della Convenzione n. 8963/1832 del 18.3.1985 con il Comune di Milano.

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

Il valore di mercato di terreni e fabbricati, come stabilito dagli artt. 16 e 20 del Regolamento ISVAP n.22/2008, è stato determinato sulla base di una perizia redatta in data 16 dicembre 2013 da un esperto in possesso dei requisiti richiesti dalla normativa. L'esperto ha predisposto un'apposita relazione di stima contenente l'identificazione di ogni cespite, le principali caratteristiche, l'ubicazione, la destinazione urbanistica, il corrente utilizzo e la redditività. I metodi utilizzati sono:

- metodo comparativo con il mercato;
- metodo della capitalizzazione del reddito.

L'applicazione del metodo reddituale è stata utilizzata prudenzialmente per allineare, ove necessario, il valore di mercato alla reale redditività prospettica degli immobili. Il valore dei terreni, scorporato dal valore degli immobili cielo-terra o tali per acquisto, ammonta complessivamente a euro 22.790 mila.

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

TABELLA 5 (€/000)

INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Azioni e quote in imprese controllate	7.140	7.728	-588
Azioni e quote in imprese collegate	0	0	0
Azioni e quote in altre imprese	0	0	0
Finanziamenti ad imprese controllate	0	0	0
Totale Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate (Voce C.II.)	7.140	7.728	-588

La voce Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate include il 100% della partecipazione nella SACE SRV, con un capitale interamente sottoscritto e versato pari a euro 100 mila. La variazione complessiva del valore della partecipazione rispetto al 31 dicembre 2014, pari a euro -588 mila, riflette il saldo tra il decremento di euro 1.060 mila, dovuto al dividendo pagato nel 2015, e l'incremento di euro 472 mila relativo all'adeguamento al nuovo valore del Patrimonio netto risultante dal bilancio del 2015 approvato dalla Controllata.

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

2.3. Altri investimenti finanziari - Voce C.III.

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

Al 31 dicembre 2015 il portafoglio globale comprende:

TABELLA 6 (€/000)

ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Azioni e quote	0	0	0
Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.442	47.989	-42.547
Investimenti finanziari diversi	83.104	80.000	3.104
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.)	88.546	127.989	-39.443

In particolare il portafoglio nella sua globalità ha avuto la seguente movimentazione:

TABELLA 7 (€/000)

MOVIMENTAZIONE ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI	Azioni e quote	Variazioni
Valori iniziali	0	127.989
Acquisti	0	88.548
Vendite	0	-127.563
Riprese di valore/Svalutazioni	0	-12
Utili/perdite da realizzo	0	-416
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.3)	0	88.546

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

TABELLA 8 (€/000)

RIPARTIZIONE DEI TITOLI	31-12-15	31-12-14
Obbligazioni corporate non governative	5.432	47.965
ANIA	10	24
Totale Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso (Voce C.III.3)	5.442	47.989

Gli scarti di emissione e negoziazione inerenti alle obbligazioni e altri titoli a reddito fisso di cui alla voce C.III.3 sono i seguenti:

TABELLA 9 (€/000)

SCARTI DI EMISSIONE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Scarti di emissione	1	29	-28
Scarti relativi a Zero Coupon	0	7	-7
Totale scarti di emissione e negoziazione (Voce C.III.3)	1	36	-35

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

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

Ammontano ad euro 71.378 mila (euro 73.357 mila al 31 dicembre 2014); sono determinate analogamente alle riserve del lavoro diretto e riflettono la passività dei riassicuratori in base ai trattati vigenti.

Riserva Premi

TABELLA 10 (€/000)

RISERVA PREMI A CARICO DEI RIASSICURATORI	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31-12-15	31-12-14	Variazione
Lavoro diretto					
Cauzione	16.187	21	16.208	16.251	-43
Credito	1.012	193	1.205	1.499	-294
Altri Danni ai Beni	8.046	634	8.680	9.485	-805
R. C. Generale	0	0	0	0	0
Incendio	31	0	31	2	29
Infortuni	0	0	0	0	0
Malattia	0	0	0	0	0
Totale Riserva Premi a carico Riassicuratori (Voce D bis I.1)	25.276	848	26.124	27.237	-1.113

Riserva sinistri

TABELLA 11 (€/000)

RISERVA SINISTRI A CARICO DEI RIASSICURATORI	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31-12-15	31-12-14	Variazione
Cauzione	25.660	348	26.008	26.899	-891
Credito	13.275	84	13.359	12.859	500
Altri Danni ai Beni	4.926	23	4.949	5.098	-149
R. C. Generale	809	0	809	1.056	-247
Incendio	2	0	2	11	-9
Infortuni	0	0	0	0	0
Malattia	0	0	0	0	0
Totale Riserva Sinistri a carico dei Riassicuratori (Voce D bis I.2)	44.672	455	45.127	45.923	-796

La riserva per partecipazione agli utili ceduta, presente per il solo ramo Credito, ammonta ad euro 127 mila contro euro 197 mila dell'esercizio precedente.

Sezione 5 - Crediti - Voce E

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

TABELLA 12 (€/000)

CREDITI	Saldi Lordi	Svalutazione	Saldi Netti
Assicurati:	15.194	5.463	9.731
<i>a) di cui Premi dell'esercizio</i>	<i>9.631</i>	<i>1.637</i>	<i>7.994</i>
<i>b) di cui Premi dell'esercizio precedente</i>	<i>5.563</i>	<i>3.826</i>	<i>1.737</i>
Intermediari di assicurazione	6.415	1.435	4.980
Compagnie conti correnti	2.078	30	2.048
Assicurati e terzi per somme da recuperare	15.131	956	14.175
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (Voce E.I.)	38.818	7.884	30.934
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II.)	2.190	15	2.175
Altri crediti (Voce E.III.)	24.333	0	24.333
Totale Crediti (Voce E)	65.341	7.899	57.442

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione verso assicurati, sono costituiti dai premi scaduti e non ancora incassati al 31 dicembre 2015, al netto delle relative svalutazioni, come di seguito riportato:

TABELLA 13 (€/000)

CREDITI VERSO ASSICURATI PER RAMO	Saldi lordi	Svalutazione	Saldi netti
Cauzione	7.813	2.559	5.254
Credito	3.177	1.542	1.635
Altri Danni ai Beni	3.881	1.343	2.538
R. C. Generale	168	17	151
Incendio	151	2	149
Infortuni	4	0	4
Totale Crediti verso assicurati (Voce E.I.1)	15.194	5.463	9.731

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

Si fa presente che il 51% del totale dei crediti verso assicurati prima delle svalutazioni è da attribuirsi al ramo Cauzioni. Per tale ramo i tempi di verifica dell'operatività delle polizze sono superiori a quelli degli altri rami, determinando conseguentemente un arretrato maggiore.

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

I crediti verso intermediari sono rappresentati prevalentemente da incassi in corso di trasmissione per i quali, al 31 dicembre, non era ancora registrato l'accredito in banca.

I crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare su sinistri vengono contabilizzati tenendo conto del valore di presumibile realizzo.

Gli Altri crediti sono composti principalmente come segue:

TABELLA 14 (€/000)

ALTRI CREDITI	31-12-15	31-12-14	Variazione
Crediti verso società del gruppo	2.074	1.937	137
Crediti verso clienti e fornitori	1.114	1.047	67
Altri crediti verso erario	4.948	6.092	-1.144
Crediti verso il personale	60	33	27
Altri crediti	783	1.520	-737
Imposte differite attive	15.354	17.193	-1.839
Totale Altri Crediti (Voce E.III.)	24.333	27.822	-3.489

La riduzione dei crediti per imposte anticipate riflette l'adeguamento dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24%, previsto nella Legge di stabilità 2016, per le quote recuperabili a partire dall'esercizio 2017, per un importo pari a euro 1.823 mila, con impatto negativo a Conto economico registrato nella voce imposte dell'esercizio.

I Crediti verso società del Gruppo sono analizzati nell'**Allegato n. 16**, e più dettagliatamente:

TABELLA 15 (€/000)

CREDITI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
II Crediti derivanti da operazioni di riass.ne	0	0	0
III. Altri Crediti			
<i>Crediti per servizi</i>	37	12	39
<i>Crediti per dividendi</i>	0	0	0
<i>Crediti da consolidato fiscale</i>	1.987	0	0
Totale Crediti verso società del gruppo	2.023	12	39

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

Sezione 6 - Altri elementi dell'attivo - Voce F

TABELLA 16 (€/000)

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	31-12-15	31-12-14	Variazione
Attivi materiali e scorte	302	445	-143
Disponibilità liquide	42.192	23.507	18.685
Altre attività	12.479	15.806	-3.327
Totale Altri elementi dell'attivo (Voce F)	54.973	39.758	15.215

Le disponibilità liquide sono complessivamente pari a euro 42.192 mila e sono costituite dai saldi attivi sui conti correnti bancari. La variazione rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuta ai fondi derivanti dall'emissione del prestito obbligazionario, pari a euro 14.500 mila, incassati il 17 dicembre 2015.

I conti correnti gravati da vincoli ammontano a circa euro 1.982 mila, detti vincoli si riferiscono alla notifica di pignoramenti verso cui la Compagnia ha opposto ricorso.

Le altre attività comprendono principalmente i premi da emettere del ramo Credito per euro 6.794 mila, in riduzione per euro 1.202 mila rispetto all'esercizio precedente e le previsioni di recupero su sinistri del ramo Credito per euro 3.498 mila, in riduzione per euro 814 mila.

Relativamente ai premi da emettere iscritti nello scorso esercizio per euro 7.996 mila, risultano ancora accantonati al 31 dicembre 2015 circa euro 10 mila.

Attivi materiali e scorte – dettaglio

TABELLA 17 (€/000)

DETTAGLIO ATTIVITÀ IMMATERIALI E SCORTE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto	217	327	-110
Macchine elettroniche	85	118	-33
Totale Attivi materiali e scorte (Voce F.I.)	302	445	-143

Le variazioni intervenute nell'esercizio per gli attivi materiali sono le seguenti:

TABELLA 18 (€/000)

	Variazioni attivi materiali		
	Macchine elettroniche	Mobili, macchine d'ufficio	Totale
VARIAZIONI ATTIVI MATERIALI			
Esistenze iniziali lorde	1.882	3.089	4.971
- incrementi nell'esercizio	15	19	34
- decrementi dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali lorde	1.897	3.108	5.005
Ammortamenti:	0	0	0
- esistenze iniziali lorde	1.764	2.763	4.527
- incrementi nell'esercizio	48	128	176
- decrementi dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali	1.812	2.891	4.703
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	85	217	302

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

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

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

Sezione 7 - Ratei e risconti - Voce G

TABELLA 19 (€/000)

RATEI E RISCONTI	31-12-15	31-12-14	Variazione
Per interessi	41	79	-38
Per canoni di locazione	0	0	0
Altri ratei e risconti	177	189	-12
Totale Ratei e risconti (Voce G)	218	268	-50

STATO PATRIMONIALE – PASSIVO

Sezione 8 - Patrimonio netto – Voce A

Il dettaglio del Patrimonio netto è riportato nel seguente prospetto:

TABELLA 20 (€/000)

	Consistenza alla fine dell'esercizio precedente	Utile/(Perdita) portate a nuovo	Decrementi del periodo	Incrementi del periodo	Consistenza alla fine dell'esercizio
PATRIMONIO NETTO					
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2014					
Capitale sociale	100.000				100.000
Riserve di rival.ne	3.927				3.927
Riserva legale	18				18
Riserva straord.	107				107
Ris. Versamento in c/capitale	9.454				9.454
Utile/ Perdita a nuovo	-25.797	-3.948			-29.745
Utile/ Perdita dell'esercizio	-3.948	3.948		964	964
Consistenza al 31 dicembre 2014	83.761			964	84.725
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2015					
Capitale sociale	100.000		-91.961	48.500	56.539
Riserve di rival.ne	3.927		-3.927		
Riserva legale	18	48	-66		
Riserva straord.	107		-107		
Ris. Versamento in c/capitale	9.454		-9.454	6.685	6.685
Utile/ Perdita a nuovo	-29.745	916	28.829		
Utile/ Perdita dell'esercizio	964	-964		-6.613	-6.613
Consistenza al 31 dicembre 2015	84.725		-76.686	48.572	56.611

Il Patrimonio netto della Compagnia risulta variato rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto di quanto già ampiamente riportato nella Relazione sulla gestione relativamente alla sentenza del 25 giugno 2015, nella quale il Tribunale UE ha disposto la restituzione da parte di SACE BT all'azionista SACE dell'importo di euro 70.000 mila più interessi, relativi alle due ricapitalizzazioni avvenute nel 2009. A seguito di tale evento l'Assemblea degli azionisti, riunitasi il 28 settembre 2015, ha deliberato: i) il frazionamento delle n. 100.000 azioni ordinarie in circolazione del valore nominale di euro 1.000,00 ciascuna in n. 100.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale; ii) la copertura delle perdite risultanti dalla Situazione patrimoniale al 30 giugno 2015, pari ad euro 35.514 mila, mediante utilizzo delle riserve per euro 13.554 mila e riduzione del Capitale sociale per euro 91.690 mila ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile e conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale; iii) Aumento del capitale sociale per un importo di euro 48.500 mila, conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2015 è composto da n. 56.539.357 azioni per un valore nominale complessivo di euro 1,00 interamente attribuite alla SACE.

La voce Riserva per versamento in c/capitale, inclusa nelle Altre Riserve, accoglie l'importo residuale del versamento effettuato dall'azionista il 28 settembre 2015 sulla base della situazione patrimoniale al 30 giugno 2015, a copertura della perdita di esercizio 2015 maturata fino a tale data.

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

TABELLA 21 (€/000)

ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	Importo	Utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti		
		Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Copertura perdite
Capitale al 31 dicembre 2015	56.539			
Riserve di utili:				
Riserva Legale	0	B	0	
Riserve Straordinaria	0	A, B		
Altre riserve:				
Riserve costituite per versamenti in c.to capitale	6.685	A, B	6.685	
Fondo di organizzazione		A, B	0	
Riserva di rivalutazione	0	B	0	
Altre riserve	0	B		
Utili (perdite) portati a nuovo	0			
Utili (perdite) dell'esercizio	-6.613	B		
Totale al 31 dicembre 2015	56.611		6.685	
Quota non distribuibile			6.685	
Quota distribuibile			0	

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

Sezione 9 - Passività subordinate – Voce B

Il 17 dicembre 2015 la Compagnia ha emesso un prestito subordinato per l'importo di euro 14.500 mila nell'ambito del Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana. L'emissione è finalizzata alla copertura del margine di solvibilità a partire dal 1 gennaio 2016 nell'ambito del nuovo regime di solvibilità *Solvency II* e non è stata utilizzata al 31 dicembre 2015 ai fini della copertura del margine di solvibilità calcolato ai sensi del Regolamento ISVAP n. 19/2008.

Detto prestito è computabile tra i fondi propri di base di livello 2, conformemente all'art. 82, paragrafo 1, lettera c) del Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, per quanto concerne il grado di subordinazione e le ipotesi di differimento delle distribuzioni. La durata prevista è di 10 anni, con opzione di rimborso anticipato a partire dal quinto anno conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (c) degli "Atti Delegati". Non sono state previste forme di *step-up*. Il prezzo di emissione è alla pari ed il tasso di interesse è fisso e pari al 5,70% con pagamento annuale posticipato. Non sono previste modifiche al tasso nel caso di rimborso anticipato conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (e) degli "Atti Delegati".

Sezione 10 - Riserve tecniche - Voce C.I rami danni

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

TABELLA 22 (€/000)

	Lavoro Diretto		Lavoro Indiretto	Totale
	Riserva per frazioni di premio e rischi in corso	Riserva integrativa	Riserva premi	
RISERVA PREMI				
01 Infortuni	7	0	0	7
08 Incendio	409	1	0	410
09 Altri Danni ai Beni	22.608	142	817	23.567
13 R.C.G.	233	0	0	233
14 Credito	8.288	0	540	8.828
15 Cauzione	23.638	21.200	43	44.881
Totale	55.183	21.343	1.400	77.926

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

Successivamente alle verifiche effettuate ai sensi dell'art. 6 del Regolamento ISVAP n.16/2008, è stato effettuato al 31 dicembre 2015 un accantonamento per riserva premi rischi in corso di euro 1.330 mila, calcolato come per gli esercizi precedenti utilizzando il metodo empirico ai sensi dell'art.11, comma 5 del Regolamento ISVAP n.16/2008.

TABELLA 23 (€/000)

RISERVA SINISTRI	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
01 Infortuni	7	0	7
08 Incendio	164	0	164
09 Altri Danni ai Beni	10.260	34	10.294
10 R. C. Auto	45	0	45
13 R.C.G.	3.423	0	3.423
14 Credito	48.029	347	48.376
15 Cauzione	59.871	643	60.514
Totale	121.799	1.024	122.823

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

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

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

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

- sinistri per insolvenza di diritto del debitore - valutati singolarmente in base agli elementi oggettivi e legati alle procedure legali in cui versa il debitore;
- sinistri per insolvenza di fatto del debitore - la fattispecie rilevata al momento dell'apertura è quella descritta dall'art. 35, c.1 lett. B) 2) del Regolamento ISVAP n.16/2008.

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

Per i sinistri che non ricadono nella tipologia sopra descritta, la Compagnia determina la riserva con il metodo dell'inventario analitico.

Per il ramo Cauzioni, la riserva sinistri è stata valutata analiticamente e rappresenta la somma assicurata o la chiamata in garanzia, se minore, eventualmente ridotta in presenza di documentati elementi oggettivi che lo consentano.

Per i rami Altri Danni ai Beni e R.C. Generale si è fatto ricorso a una valutazione analitica, verificata con metodologie di tipo statistico - attuariale *Chain-Ladder*, sugli importi denunciati, pagati e sui coefficienti di smontamento delle riserve. A seguito di tale verifica, al 31 dicembre 2015 non è stata necessaria alcuna integrazione della riserva analitica.

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

Riserva per Partecipazione agli utili e ristorni

La riserva per partecipazione agli utili, pari ad euro 1.005 mila (euro 916 mila nel 2014), attiene esclusivamente al ramo Credito e comprende tutti gli importi maturati nell'esercizio sui contratti stipulati ed erogabili nell'esercizio successivo in base alle condizioni di polizza.

Riserve di Perequazione

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

TABELLA 24 (€/000)

RISERVA DI PEREQUAZIONE	31-12-15	31-12-14	Variazione
01 Infortuni	25	25	0
02 Malattia	0	0	0
03 Corpi dei veicoli terrestri	0	0	0
08 Incendio	42	40	2
09 Altri Danni ai Beni	603	555	48
10 R. C. Auto	0	0	0
13 R.C.G.	0	0	0
14 Credito	3.442	867	2.575
15 Cauzione	0	0	0
Totale	4.112	1.487	2.625

La variazione della riserva di perequazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente all'accantonamento effettuato per il ramo Credito ai sensi dell'art. 42 del Regolamento ISVAP n. 16/2008.

Sezione 12 - Fondi per rischi ed oneri - Voce E

La voce comprende euro 1.137 mila per il fondo indennità agenti (euro 1.266 mila nel 2014), euro 528 mila per passività potenziali per contenzioso legale (euro 314 mila nel 2014) mentre il fondo imposte differite passive risulta valorizzato per euro 42 mila, come meglio dettagliato nella Sezione 22 contenente la rappresentazione redatta ai sensi l'articolo 2427 del Codice Civile.

Sezione 13 - Debiti e altre passività - Voce G

TABELLA 25 (€/000)

DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ	31-12-15	31-12-14	Variazione
Debiti da operazioni di assicurazione diretta	1.102	5.487	-4.385
Debiti da operazioni di riassicurazione	12.832	13.659	-827
Debiti verso banche ed istituti di credito	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	616	672	-56
Altri debiti	8.788	11.003	-2.215
Altre passività	7.178	9.052	-1.874
Totale Debiti ed altre passività (Voce G)	30.516	39.873	-9.357

I Debiti e le altre passività sono costituiti principalmente dai saldi degli estratti conto di riassicurazione e di coassicurazione del secondo semestre 2015 che saranno saldati nel corso del primo semestre 2016.

Le variazioni nell'esercizio del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) sono riportate nell'**Allegato n. 15**.

TABELLA 26 (€/000)

ALTRI DEBITI	31-12-15	31-12-14	Variazione
Imposte a carico assicurati	911	565	346
Oneri tributari diversi	742	1.206	-464
Enti assistenziali e previdenziali	704	730	-26
Fornitori/Inquilini	2.448	2.158	290
Debiti verso Società del Gruppo	2.459	5.216	-2.757
Debiti verso il personale	1.520	1.123	397
Debiti verso terzi per titoli da regolare	0	0	0
Debiti vari	4	5	-1
Totale Altri debiti (Voce G.VIII.)	8.788	11.003	-2.215

Le imposte a carico degli assicurati relative al lavoro diretto di competenza del mese di dicembre 2015 sono state versate entro il 31 gennaio 2016. I debiti verso fornitori sono composti principalmente da fatture ancora da pagare alla data del 31 dicembre 2015 per euro 891 mila (euro 1.164 mila nel 2014) e da accantonamenti per fatture da ricevere pari a euro 832 mila (euro 994 mila nel 2014).

Il saldo complessivo verso le società del Gruppo è di euro 2.459 mila (euro 5.216 mila nel 2014); nell'**Allegato n. 16** è dettagliato come segue.

TABELLA 27 (€/000)

DEBITI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
II. Debiti derivanti da op. di riassicurazione	334	0	0
VIII. Altri Debiti:			
<i>Debiti per servizi</i>	150	1.044	0
<i>Debiti per fitti passivi e utenze</i>	0	0	0
<i>Debiti per imposte</i>	0	0	0
<i>Debiti per altre spese</i>	932	0	0
Totale Debiti verso società del Gruppo	1.416	1.044	0

Sezione 15 - Attività e passività relative a imprese del gruppo e altre partecipate

I rapporti con la Controllante e la Controllata che hanno generato in capo a SACE BT crediti e debiti in essere alla chiusura dell'esercizio sono riepilogati nell'**Allegato n. 16**.

Sezione 16 - Crediti e debiti

Il totale dei crediti al 31 dicembre 2015 è pari a euro 57.441 mila (euro 61.501 mila nel 2014). Non si rilevano crediti esigibili oltre l'esercizio successivo. Il totale dei debiti, escludendo il trattamento di fine rapporto, ammonta ad euro 22.723 mila di cui euro 3.877 mila pagabili entro l'esercizio successivo.

TABELLA 28 (€/000)

RIPARTIZIONE TEMPORALE DEI CREDITI E DEBITI	Scaduti al 31-12-15	Scadenza entro l'esercizio successivo	Scadenza oltre l'esercizio successivo	Totale
Crediti verso Assicurati, interm.e comp.Coass	16.758	0	0	16.758
Assicurati e terzi per somme da recuperare	14.175	0	0	14.175
Crediti verso Riassicuratori	2.175	0	0	2.175
Altri Crediti	24.333	0	0	24.333
Totale Crediti	57.441	0	0	57.441
Debiti derivanti op di assicurazione	1.103	0	0	1.103
Debiti derivanti op di riassicurazione	12.832	0	0	12.832
Altri Debiti	4.911	3.877	0	8.788
Totale Debiti	18.846	3.877	0	22.723

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

La voce comprende principalmente:

- gli impegni dovuti ai canoni complessivi dei contratti di noleggio relativi alle autovetture aziendali e alle fotocopiatrici per euro 280 mila (euro 202 mila nel 2014);
- gli impegni in titoli verso i riassicuratori ammontano ad euro 3 mila (euro 2 mila nel 2014);
- i titoli in deposito presso la Banca Popolare di Sondrio ammontano ad euro 5.442 mila (euro 47.990 mila nel 2014);
- le fideiussioni ricevute in garanzia ammontano ad euro 821 mila (euro 662 mila nel 2014), di cui da agenti per euro 714 mila e da locatari per euro 107 mila;
- le cambiali ricevute in garanzia per euro 191 mila (euro 10 mila nel 2014);
- i vincoli sui conti correnti bancari per euro 1.983 mila.

Operazioni effettuate su contratti derivati

La Compagnia non ha strumenti derivati in portafoglio.

CONTO ECONOMICO

Sezione 18 - Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami danni

18.1 Premi contabilizzati

Durante il 2015 la Compagnia ha esercitato l'assicurazione diretta ed indiretta sia nel territorio italiano, sia in libera prestazione di servizi (LPS). Si forniscono di seguito i dati relativi ai premi e alla variazione della riserva premi:

TABELLA 29 (€/000)

PREMI LORDI CONTABILIZZATI	Lavoro Diretto italiano	Lavoro Diretto LPS	Lavoro indiretto	31-12-15	31-12-14
Premi					
Premi lordi contabilizzati	72.193	927	3.737	76.857	79.043
Premi ceduti ai riassicuratori	-22.174	-237	-1.258	-23.669	-21.950
Premi netti ritenuti	50.019	690	2.479	53.188	57.093
Variazione Riserva Premi					
per Premi lordi contabilizzati	1.341	233	128	1.702	5.526
per Premi ceduti ai riassicuratori	-1.203	21	69	-1.113	-1.316
Riserva premi netta ritenuta	138	254	197	589	4.210
Totale Premio di competenza al netto delle cessioni in riass.ne	49.881	436	2.282	53.777	61.303

I premi netti ritenuti, pari a euro 53.188 mila (euro 57.093 mila nel 2014), registrano un decremento del 6,8% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto dei minori premi lordi contabilizzati dei rami Credito e Cauzioni.

La variazione della riserva premi netta ritenuta è pari a euro 589 mila (euro 4.210 mila nel 2014), in netto decremento rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della riduzione della riserva premi del ramo Credito dovuta ai minori rischi in portafoglio.

18.2. Informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami danni

Le informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami danni italiani sono riportate nell'**Allegato n. 19**.

I costi di produzione e amministrazione sono dettagliati come segue:

TABELLA 30 (€/000)

SPESE DI GESTIONE	31-12-15			31-12-14
	Lordo	Ribaltato	Netto	Netto
Spese del personale	11.497	-7.089	4.408	5.003
Altre spese amministrative	6.767	-1.592	5.175	5.570
Totale spese amministrative	18.264	-8.681	9.583	10.573
Provvigioni pagate	12.777	0	12.777	12.777
Altre spese di acquisizione	1.047	6.962	8.009	8.230
Totale spese di acquisizione	13.824	6.962	20.786	21.007
Provvigioni ricevute dai riassicuratori	-6.849	0	-6.849	-2.748
Totale spese di gestione	25.239	-1.719	23.520	28.832

I costi di gestione, al netto delle commissioni ricevute dai riassicuratori, ammontano a euro 23.520 mila (euro 28.832 mila nel 2014). La variazione rispetto all'esercizio precedente è determinata da maggiori commissioni attive di riassicurazione per euro 4.101 mila. Al contempo si segnala che le politiche di efficientamento attuate dalla Compagnia hanno determinato un risparmio di euro 990 mila nelle spese di amministrazione, e di euro 221 mila nelle altre spese di acquisizione.

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

Per l'esercizio 2015 la quota di utile degli investimenti da assumere ai fini della determinazione della quota da trasferire al conto tecnico dei rami danni, ai sensi dell'art. 22 del Regolamento ISVAP n.22/2008, ammonta ad euro 537 mila (euro 1.632 mila nel 2014).

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

TABELLA 31 (€/000)

DETTAGLIO ALTRI PROVENTI TECNICI NETTO RIASSICURAZIONE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Utilizzo Fondo Sval. Crediti per incassi	95	250	-155
Quota riass. di annull. Premi e sval.crediti	170	253	-83
Accant fdo sval.crediti per provvigioni	327	447	-120
Storno provvigioni su annullamenti tecnici	237	456	-219
Abbattimenti provv.ali su incassi da contenzioso	0	27	-27
Totale	829	1.433	-604

I proventi derivanti dall'utilizzo del fondo svalutazione crediti accantonato negli esercizi precedenti, pari a euro 95 mila, sono in particolare attribuibili a incassi relativi al ramo Cauzioni per euro 61 mila e Altri danni ai beni per euro 34 mila.

18.5. Risultato dello smontamento delle riserve sinistri

TABELLA 32 (€/000)

SMONTAMENTO DELLE RISERVE SINISTRI	31-12-15	31-12-14	Variazione
Ris. sinistri e spese es prec.te all'inizio dell'es.	-128.568	-142.389	13.821
Ris. Sinistri e spese es prec.te a fine esercizio	95.293	92.540	2.753
Totale	-33.275	-49.849	16.574

La riserva sinistri degli esercizi precedenti si riduce di euro 33.275 mila, di cui euro 27.448 mila sono dovuti a liquidazioni di indennizzi e spese, e la restante parte al risparmio relativo ai recuperi intervenuti prima della liquidazione e chiusure senza seguito.

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

TABELLA 33 (€/000)

RISTORNI E PARTECIPAZIONE AGLI UTILI NETTO RIASSICURAZIONE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Part.ni agli utili pagate agli assicurati	878	1.063	-185
Part.ni agli utili cedute ai riassicuratori	-166	-128	-38
Variaz.ne Riserva per part.ni agli utili	89	-143	232
Variaz.ne Riserva per part.ni agli utili ai Riass.ri	71	160	-89
Totale	872	952	-80

Nel corso dell'esercizio sono stati pagati euro 878 mila per partecipazione agli utili, inoltre si rileva un decremento della riserva per partecipazioni agli utili di euro 185 mila, calcolato in base all'andamento tecnico osservato al 31 dicembre 2015 per le polizze del ramo Credito aventi diritto.

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

I riassicuratori hanno riconosciuto alla Compagnia:

- provvigioni per euro 6.317 mila (euro 3.308 mila nel 2014). L'incremento è riferibile alle migliori condizioni contrattuali ottenute sui principali trattati *Quota Share*;
- partecipazioni agli utili pagate dai riassicuratori per euro 532 mila (euro -560 mila nel 2014).

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

TABELLA 34 (€/000)

DETTAGLIO ALTRI ONERI TECNICI NETTO RIASSICURAZIONE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Annullamenti di Premi degli es. precedenti	1.977	4.563	-2.586
Prelievo dal fondo svalutaz.esercizi precedenti	-936	-2.327	1.391
Acc.to Fondo sval. Crediti per Premi	720	1.415	-695
Restitut. provv.ni ricev. dai riass.ri	232	374	-142
Altre partite tecniche	238	516	-278
Totale	2.231	4.541	-2.310

Gli annullamenti dei premi degli esercizi precedenti si riducono di euro 2.586 mila rispetto all'esercizio precedente, in particolare per effetto dell'efficientamento nella gestione degli arretrati raggiunto dalla Compagnia.

Per effetto di quanto sopra descritto l'accantonamento al fondo svalutazione crediti si riduce di euro 695 mila rispetto all'esercizio precedente.

Sezione 20 - Sviluppo delle voci tecniche di ramo

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

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

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

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

Gli Altri proventi ammontano a euro 1.911 mila (euro 1.961 mila nel 2014). Il decremento è dovuto in particolare ai minori proventi per interessi attivi sui conti correnti riconosciuti dalle banche sulla liquidità ordinaria rispetto all'esercizio precedente.

Gli Altri oneri ammontano a euro 4.621 mila (euro 3.017 mila nel 2014) e comprendono principalmente:

- euro 1.337 mila per gli ammortamenti degli attivi immateriali (euro 1.355 mila nel 2014);
- euro 865 mila per incentivi all'esodo stanziati nell'esercizio;
- euro 744 mila per svalutazione di crediti diversi (euro 80 mila nel 2014);
- euro 416 mila per perdite su crediti diversi;
- euro 310 mila per accantonamenti al fondo rischi e oneri (euro 78 mila nel 2014);
- euro 230 mila di costi sostenuti per conto terzi (euro 337 mila nel 2014);
- euro 263 mila per differenze cambi negative;
- euro 167 mila per interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori (euro 229 mila nel 2014).

I Proventi straordinari, pari ad euro 510 mila (euro 580 mila nel 2014) sono relativi per euro 110 mila a maggiori stime delle imposte accantonate nell'esercizio precedente e per la restante parte a differenze di stime su accantonamenti dell'esercizio precedente.

Gli Oneri straordinari ammontano a euro 10.800 mila (euro 240 mila nel 2014) e sono principalmente dovuti agli interessi pagati sulla sentenza del Tribunale Europeo per euro 10.727 mila.

Sezione 22 - Informazioni varie relative al Conto economico

In merito ai rapporti con le parti correlate, ai sensi dell'art. 2427, comma 1 del Codice Civile, non si evidenziano componenti economiche ulteriori alle operazioni verso la controllante, la collegata e la controllata riportate nella tabella seguente:

TABELLA 35 (€/000)

RICAVI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
Ricavi:			
Ricavi derivanti da cessioni in riassicurazione	1.632	0	0
Organi collegiali	0	5	0
Personale da SACE BT presso soc. del Gruppo	0	0	0
Contratti di Outsourcing	0	126	0
Ricavi della gestione immobiliare	399	0	290
Altri proventi	184	0	304
Totale	2.215	131	594

TABELLA 36 (€/000)

COSTI VERSO SOCIETÀ DEL GRUPPO	SACE	SACE SRV	SACE Fct
Costi:			
Spese per informazioni commerciali	0	888	0
Organi collegiali	96	0	0
Contratti di Outsourcing	1.908	2.524	0
Fitti passivi e utenze	533	0	0
Altre spese	10.839	0	0
Cessione in riassicurazione	1.010	0	0
Totale	14.386	3.412	0

Il prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto è riportato nell'**Allegato n. 31**.

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

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

Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico per il 2015:

TABELLA 37 (€/000)

RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE DA BILANCIO ED ONERE FISCALE TEORICO		
Risultato civilistico pre Tax	(5.890)	
Aliquota IRES teorica	27,50%	27,50%
Imposta corrente IRES teorica	(1.620)	
Differenze Temporanee positive	3.938	-18%
(+) Svalutazione crediti dell'anno nel conto Tecnico (VOCE I.8 e II.11) (ossia eccedenza da riportare)	180	
(+) Perdite su crediti deducibili conto tecnico. Devono comunque rispettare i requisiti di competenza	286	
(+) Svalutazioni Credito fuori dal conto tecnico (100% temporary)	477	
(+) Svalutazioni crediti Agenti fuori dal conto tecnico (100% temporary)	268	
(+) Perdite su cambi da valutazione	263	
(+) Compensi CDA	59	
(+) Accantonamenti da riassicurazione	399	
(+) Accantonamenti da Rappel	711	
(+) Accantonamenti del personale	986	
(+) Accantonamenti non disciplinati dal TUIR	310	
Differenze Temporanee negative	(4.261)	20%
(-) Quota annua Riserva Sinistri (art. 111, co.3 del Tuir)	2.202	
(-) Ammortamenti immateriali fiscali > civilistici	5	
(-) Rappel versati	350	
(-) Compensi CDA anno es. prec. corrisposti nel es. (art.95, co.3 del Tuir)	59	
(-) Utili su cambi da valutazione	153	
(-) Reversal Riassicurazione	856	
(-) Utilizzi Fondo indennizzi chiusura agenzie	129	
(-) Utilizzi Fondo accantonamenti del personale	411	
(-) Utilizzi accantonamenti fondo rischi	96	
Differenze Permanenti positive	1.382	-6%
(+) Annullamenti tecnici Indeducibili di tutti i rami	512	
(+) Interessi su prestito Obbligazionario	1	
(+) Immobili abitativi non locati	3	
(+) Spese automezzi	65	
(+) Sopravvenienze Passive	405	
(+) Altre variazioni (Minori)	313	
Differenze Permanenti negative	(1.040)	5%
(-) Rivalutazione SACE SRV	472	
(-) Immobili Patrimoniali locati	112	
(-) Altre variazioni (Minori)	456	
Aliquota effettiva		27%
Imposta corrente Ires effettiva	(1.615)	

TABELLA 38 (IMPORTI IN MIGLIAIA DI EURO)

DETTAGLIO DELLE IMPOSTE SUL REDDITO ART. 2427 CC C.14	31-12-15 (Ires)			31-12-15 (Irap)			UTILIZZO 2015 (IRES)			UTILIZZO anno N (IRAP)		
	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte complessive	Differenze temporanee	Imposte IRES 27,5%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%				
Differenze che originano attività per IMPOSTE ANTICIPATE												
Compensi agli amministratori	59	16	0	0	-59	-16	0	0	0	0		
Riserva Sinistri	29.614	8.144	0	0	-2.202	-606	0	0	0	0		
Svalutazione e perdite su crediti	27.285	7.503	7.204	491	0	0	0	0	0	0		
Ammortamenti	60	17	0	0	-5	-1	0	0	0	0		
Rassicurazione	856	236	0	0	-856	-236	0	0	0	0		
Altre	2.861	787	64	4	-986	-271	0	0	0	0		
Totale	60.736	16.702	7.268	496	-4.108	-1.130	0	0	0	0		
Perdite pregresse	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Totale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Altre rettifiche	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Totale proventi	60.736	16.702	7.268	496	-4.108	-1.130	0	0	0	0		
Differenze che originano passività per IMPOSTE DIFFERITE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Quota imponibile dividendi non percepiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Ammortamenti fiscali > civilistici	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Rassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Rateizzazione Plusvalenza cessione Ramo Vita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Varie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Totale oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		

TABELLA 38 (IMPORTI IN MIGLIAIA DI EURO)

DETTAGLIO DELLE IMPOSTE SUL REDDITO ART. 2427 CC C.14	Variazioni dell'esercizio (IRES)			Variazioni dell'esercizio (IRAP)			31-12-15 (IRES+IRAP)		
	Differenze temporanee	Imposte IRES 27,5%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%	Differenze temporanee	Imposte comprehensive			
Tipologia delle differenze temporanee									
Differenze che originano attività per IMPOSTE ANTICIPATE									
Compensi agli amministratori	59	16	0	0	59	16			
Riserva Sinistri	0	0	0	0	27.412	7.538			
Svalutazione e perdite su crediti	943	259	466	32	35.898	8.286			
Rassicurazione	399	110	0	0	454	125			
Ammortamenti	0	0	0	0	0	0			
Altre	2.538	698	0	0	4.477	1.218			
Totale	3.938	1.083	466	32	68.300	17.183			
Perdite pregresse	0	0	0	0	0	0			
Totale	0	0	0	0	0	0			
Altre rettifiche	0	0	0	0	0	0			
Totale proventi	3.938	1.083	466	32	68.300	17.183			
Differenze che originano passività per IMPOSTE DIFFERITE									
Quota imponibile dividendi non percepiti	0	0	0	0	0	0			
Ammortamenti fiscali > civilistici	0	0	0	0	0	0			
Rateizzazione della Plusvalenza da cessione Ramo Vita	0	0	0	0	0	0			
Varie	153	42	0	0	0	42			
Totale oneri	153	42	0	0	0	42			

C – ALTRE INFORMAZIONI

Margine di solvibilità individuale e quota di garanzia

L'ammontare del margine di solvibilità disponibile al 31 dicembre 2015, calcolato in base alle indicazioni del Regolamento ISVAP n.19/2008, attuativo del Codice delle Assicurazioni Private, è pari a euro 50.772 mila ed assicura la copertura del margine di solvibilità individuale richiesto da costituire, pari a euro 12.130 mila, con una eccedenza di euro 38.642 mila. Tali importi sono calcolati senza tener conto, tra gli elementi costitutivi del margine disponibile, dell'importo di euro 14.500 mila relativo al prestito subordinato, più ampiamente descritto nella sezione 9 della presente Nota integrativa.

Informativa sul calcolo della situazione di solvibilità corretta

La Compagnia non rientra nei presupposti del Regolamento ISVAP n.18/2008 art. 3, comma 1, per la determinazione del margine di solvibilità corretto.

Coperture delle riserve tecniche

Le riserve tecniche lorde del lavoro diretto, pari a euro 203.355 mila, sono interamente coperte con le attività previste dalle norme di legge.

Obbligo di redazione del bilancio consolidato

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

Informativa sui corrispettivi per la revisione contabile del bilancio

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 è sottoposto alla revisione legale e al controllo contabile della società di revisione PricewaterhouseCoopers. Ai sensi dell'art. 149-duodecies della delibera CONSOB 15915 del 3 maggio 2007, nella tabella seguente sono riportati i corrispettivi relativi ai servizi di revisione per il bilancio 2015, comprensivi di spese e del costo dell'attuario revisore.

TABELLA 39 (€/000)

ONORARI REVISIONE CONTABILE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Revisione legale	153	153	0
Altri servizi di revisione	0	0	0
Totale	153	153	0

Informativa su contenzioso con l'Unione Europea

Si segnala che l'esito del ricorso presentato dalla Compagnia al Tribunale Europeo, in opposizione alla Decisione della Commissione Europea relativa alla restituzione di presunti aiuti di Stato, è stato più ampiamente commentato nel paragrafo 2 della Relazione sulla gestione e nelle sezioni 8 e 21 della presente Nota integrativa.

Allo stato attuale, il procedimento risulta concluso a seguito della restituzione del pagamento delle somme di euro 70.000 mila oltre interessi oggetto della controversia.

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

La Compagnia è controllata al 100% da SACE e sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della stessa società. La stessa SACE è controllata al 100% dalla Cassa depositi e prestiti che ne ha acquistato l'intero capitale sociale dal Ministero dell'economia e delle finanze, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135. Di seguito vengono forniti i dati del bilancio al 31 dicembre 2014 della controllante SACE che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Per un'adeguata e

completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE al 31 dicembre 2014, 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.

TABELLA 40 (€/000)

STATO PATRIMONIALE SACE S.P.A. DELL'ULTIMO BILANCIO APPROVATO	31-12-14	31-12-13
ATTIVO		
Attivi immateriali	281	312
Investimenti	6.324.968	6.499.390
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	13.129	4.124
Crediti	1.596.818	1.283.901
Altri elementi dell'attivo	89.066	108.421
Ratei e risconti attivi	26.999	41.580
TOTALE ATTIVO	8.051.261	7.937.728
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto	4.982.038	4.850.840
Riserve tecniche	2.731.386	2.658.628
Fondi per rischi e oneri	114.573	55.644
Debiti ed altre passività	223.264	372.426
Ratei e risconti passivi	0	190
TOTALE PASSIVO	8.051.261	7.937.728

TABELLA 41 (€/000)

CONTO ECONOMICO SACE S.P.A. DELL'ULTIMO BILANCIO APPROVATO	31-12-14	31-12-13
Conto Tecnico		
Premi lordi	312.607	316.410
Variazione della riserva premi e premi ceduti	-166.472	105.635
Quota dell'utile da investimenti trasferita	24.598	126.267
Oneri relativi ai sinistri	210.441	-150.714
Ristorni e partecipazioni a gli utili	-3.517	-17.259
Spese di gestione	-77.364	-63.792
Altri proventi e oneri tecnici	11.826	-1.733
Variazione della riserva di perequazione	-36.449	-37.898
Risultato del Conto Tecnico	275.670	276.916
Conto Operativo		
Proventi e oneri da investimenti	45.017	252.912
Altri proventi	221.244	34.247
Altri oneri	-11.336	-91.117
Risultato del conto Operativo	254.925	196.042
Proventi straordinari	1.606	20.214
Oneri straordinari	-6.131	-1.897
Risultato prima delle imposte	526.070	491.275
Imposte sul reddito dell'esercizio	-142.927	-213.622
Risultato dell'esercizio	383.143	277.653

TABELLA 42 (€/000)

RENDICONTO FINANZIARIO	31-12-15	31-12-14
Fonti di finanziamento		
<i>Liquidità generata dalla gestione reddituale</i>		
Utile/Perdita dell'esercizio	-6.613	964
<i>Rettifiche per partite che non hanno effetto sulla liquidità</i>		
Ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio	1.630	1.661
Incremento attivi materiali/immateriali		0
Aumento netto riserve tecniche	-2.754	-12.261
Rivalutazioni Investimenti	0	0
Svalutazioni Investimenti	12	0
Svalutazioni cambi	0	0
<i>Incremento/Decremento netto</i>		
T.F.R.	-56	16
Fondo Imposte	42	-88
Altri Fondi	85	105
<i>Incremento/decremento dei crediti/debiti e attività/passività</i>		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	571	9.166
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	-5.211	6.657
Altri crediti	3.492	1.551
Altre attività e ratei e risconti attivi	3.377	5.066
Depositi ricevuti dai riassicuratori	-2.509	-602
Debiti e altre passività	-4.089	-5.469
Ratei e risconti passivi	34	-182
Totale liquidità generata dalla gestione	-11.989	6.584
<i>Realizzo di investimenti</i>		
Versamento capitale sociale	-7.001	0
Versamento fondo di dotazione	0	0
Totale realizzo investimenti	-7.001	0
Totale fonti di finanziamento (A)	-18.990	6.584
Impieghi di liquidità		
<i>Investimenti</i>		
Partecipazione	-588	394
Titoli a reddito fisso	-39.431	16.475
Quote di fondi comuni di investimenti	0	0
Mobili, impianti e costi pluriennali	2.188	1.247
Immobili e terreni	156	158
Totale	-37.675	18.274
Mutui e prestiti	0	0
Rimborso di debiti/TFR	0	0
Utili distribuiti	0	0
Totale impieghi (B)	-37.675	18.274
Differenza fonti/impieghi (A-B)	18.684	-11.690
Disponibilità liquide alla fine dell'Esercizio	42.191	23.507
Disponibilità liquide all'inizio dell'Esercizio	23.507	35.197
Incremento/decremento disponibilità liquide	18.684	-11.690

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

N. DESCRIZIONI

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

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

Società	SACE BT S.p.A.	
Capitale sociale sottoscritto	Euro 56.539.356	Versato Euro 56.539.356
Sede in	Piazza Poli 42, ROMA	
Tribunale	Roma Iscrizione N° 1069493	
Esercizio	Allegati alla Nota integrativa 2015 (Valore in migliaia di euro)	

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

Società **SACE BT 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	
B.	ATTIVI IMMATERIALI		
	1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	
	2. Altre spese di acquisizione	6	
	3. Costi di impianto e di ampliamento	7	
	4. Avviamento	8	
	5. Altri costi pluriennali	9 5.839	10 5.839
C.	INVESTIMENTI		
	I - Terreni e fabbricati		
	1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11 15.393	
	2. Immobili ad uso di terzi	12 23.744	
	3. Altri immobili	13	
	4. Altri diritti reali	14	
	5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	16 39.137
	II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
	1. Azioni e quote di imprese:		
	a) controllanti	17	
	b) controllate	18 7.139	
	c) consociate	19	
	d) collegate	20	
	e) altre	21 0 22 7.139	
	2. Obbligazioni emesse da imprese:		
	a) controllanti	23	
	b) controllate	24	
	c) consociate	25	
	d) collegate	26	
	e) altre	27 28	
	3. Finanziamenti ad imprese:		
	a) controllanti	29	
	b) controllate	30	
	c) consociate	31	
	d) collegate	32	
	e) altre	33 0 34	35 7.139
		da riportare	5.839

Valori dell'esercizio precedente

			181
182			
184			
186			
187			
188			
189	5.023		190 5.023
191	14.833		
192	24.265		
193			
194			
195		196 39.098	
197			
198	7.728		
199			
200			
201	0	202 7.728	
203			
204			
205			
206			
207	208		
209			
210			
211			
212			
213	214	215 7.728	
	da riportare		5.023

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO**

				Valori dell'esercizio	
			riporto		5.839
C.	INVESTIMENTI (segue)				
III	- Altri investimenti finanziari				
	1. Azioni e quote				
	a) Azioni quotate	36			
	b) Azioni non quotate	37			
	c) Quote	38	39		
	2. Quote di fondi comuni di investimento		40		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
	a) quotati	41	5.432		
	b) non quotati	42	10		
	c) obbligazioni convertibili	43	44	5.442	
	4. Finanziamenti				
	a) prestiti con garanzia reale	45			
	b) prestiti su polizze	46			
	c) altri prestiti	47	48		
	5. Quote in investimenti comuni		49		
	6. Depositi presso enti creditizi		50	83.104	
	7. Investimenti finanziari diversi		51	52	88.546
IV	- Depositi presso imprese cedenti			53	548
				54	135.370
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI				
	I - RAMI DANNI				
	1. Riserva premi	58	26.124		
	2. Riserva sinistri	59	45.127		
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	127		
	4. Altre riserve tecniche	61		62	71.378
			da riportare		212.587

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			5.023
216				
217				
218	219			
	220			
221	47.966			
222	24			
223	224	47.990		
225				
226				
227	228			
	229			
	230	80.000		
	231		232	127.990
			233	10
			234	174.826
	238	27.237		
	239	45.923		
	240	197		
	241		242	73.357
	da riportare			253.206

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO**

				Valori dell'esercizio	
		riporto		212.587	
E. CREDITI					
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Assicurati					
a) per premi dell'esercizio	71	7.994			
b) per premi degli es. precedenti	72	1.737	73	9.731	
2. Intermediari di assicurazione		74		4.979	
3. Compagnie conti correnti		75		2.047	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare		76	14.175	77	30.932
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione		78	2.175		
2. Intermediari di riassicurazione		79		80	2.175
III - Altri crediti				81	24.333
				82	57.440
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I - Attivi materiali e scorte:					
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno		83	301		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri		84			
3. Impianti e attrezzature		85	2		
4. Scorte e beni diversi		86		87	303
II - Disponibilità liquide					
1. Depositi bancari e c/c postali		88	42.189		
2. Assegni e consistenza di cassa		89	2	90	42.191
III - Azioni o quote proprie				91	
IV - Altre attività					
1. Conti transitori attivi di riassicurazione		92			
2. Attività diverse		93	12.479	94	12.479
di cui Conto di collegamento con la gestione vita		901		95	54.973
G. RATEI E RISCONTI					
1. Per interessi				96	41
2. Per canoni di locazione				97	
3. Altri ratei e risconti				98	177
TOTALE ATTIVO					
				99	218
				100	325.218

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			253.206
251	8.966			
252	1.817	253	10.783	
		254	4.158	
		255	3.677	
		256	13.296	257 31.914
		258	1.765	
		259	0	260 1.765
				261 27.822 262 61.501
		263	405	
		264		
		265	39	
		266		267 444
		268	23.504	
		269	3	270 23.507
				271
		272		
		273	15.806	274 15.806 275 39.757
		903		
				276 79
				277
				278 189 279 268
				280 354.732

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	56.539
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	
III	- Riserve di rivalutazione	103	
IV	- Riserva legale	104	
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	
VII	- Altre riserve	107	6.685
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	-6.613
		110	56.611
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			
		111	14.500
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	77.926
	2. Riserva sinistri	113	122.823
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	1.005
	4. Altre riserve tecniche	115	
	5. Riserve di perequazione	116	4.112
	da riportare		
		117	205.866
			276.977

Valori dell'esercizio precedente

	281	100.000		
	282			
	283	3.927		
	284	18		
	285			
	286			
	287	9.561		
	288	-29.745		
	289	964	290	84.725
			291	
292	79.628			
293	128.568			
294	916			
295				
296	1.487		297	210.599
da riportare				295.324

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio			
		riporto			276.977
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI				
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	1.137		
2.	Fondi per imposte	129	42		
3.	Altri accantonamenti	130	528	131	1.707
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132	15.984
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Intermediari di assicurazione	133	151		
2.	Compagnie conti correnti	134	828		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	123		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136		137	1.102
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	12.832		
2.	Intermediari di riassicurazione	139		140	12.832
III	- Prestiti obbligazionari			141	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	
V	- Debiti con garanzia reale			143	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	616
VIII	- Altri debiti				
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	911		
2.	Per oneri tributari diversi	147	742		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	704		
4.	Debiti diversi	149	6.431	150	8.788
IX	- Altre passività				
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151			
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	3.658		
3.	Passività diverse	153	3.520	154	7.178
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902			
			da riportare		325.184

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				295.324
		308	1.266		
		309			
		310	314	311	1.580
				312	17.955
	313		139		
	314		4.686		
	315		661		
	316	317	5.486		
	318		13.659		
	319	320	13.659		
		321			
		322			
		323			
		324			
		325	672		
	326		565		
	327		1.206		
	328		730		
	329	330	11.003		
	331		247		
	332		4.058		
	333	334	9.053	335	39.873
	904				
	da riportare				354.732

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
	riporto		325.184
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	34	
2. Per canoni di locazione	157		
3. Altri ratei e risconti	158	0	159
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			325.218

**STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE**

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	44
2. Avalli		162	
3. Altre garanzie personali		163	
4. Garanzie reali		164	
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	821
2. Avalli		166	
3. Altre garanzie personali		167	
4. Garanzie reali		168	191
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	
IV - Impegni		170	
V - Beni di terzi		171	283
VII - Titoli depositati presso terzi		173	5.442
VIII - Altri conti d'ordine		174	1.982

Valori dell'esercizio precedente

riporto			354.732
	336		
	337		
	338	0	339 0
			340 354.732

Valori dell'esercizio precedente

			341 44
			342
			343
			344
			345 662
			346
			347
			348 10
			349
			350
			351 205
			353 47.990
			354 15.103

**PROSPETTO RELATIVO ALLA RIPARTIZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO
TRA RAMI DANNI E RAMI VITA**

		Gestione danni		Gestione vita	Totale	
Risultato del conto tecnico		1	6.802	21	41	6.802
Proventi da investimenti	+	2	2.305		42	2.305
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	1.460		43	1.460
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	537		45	537
Risultato intermedio di gestione		6	7.110	26	46	7.110
Altri proventi	+	7	1.911	27	47	1.911
Altri oneri	-	8	4.621	28	48	4.621
Proventi straordinari	+	9	510	29	49	510
Oneri straordinari	-	10	10.800	30	50	10.800
Risultato prima delle imposte		11	-5.890	31	51	-5.890
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	723	32	52	723
Risultato di esercizio		13	-6.613	33	53	-6.613

**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 18.820	31 39.684	
Incrementi nell'esercizio	+	2 2.153	32 156	
per: acquisti o aumenti		3 2.153	33 156	
riprese di valore		4	34	
rivalutazioni		5	35	
altre variazioni		6	36	
Decrementi nell'esercizio	-	7	37	
per: vendite o diminuzioni		8	38	
svalutazioni durature		9	39	
altre variazioni		10	40	
Esistenze finali lorde (a)		11 20.973	41 39.840	
Ammortamenti:				
Esistenze iniziali	+	12 13.797	42 586	
Incrementi nell'esercizio	+	13 1.337	43 117	
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 1.337	44 117	
altre variazioni		15	45	
Decrementi nell'esercizio	-	16	46	
per: riduzioni per alienazioni		17	47	
altre variazioni		18	48	
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19 15.134	49 703	
Valore di bilancio (a - b)		20 5.839	50 39.137	
Valore corrente		21	51 40.207	
Rivalutazioni totali		22	52	
Svalutazioni totali		23	53	

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE (VOCE C.II.1), OBBLIGAZIONI (VOCE C.II.2) E FINANZIAMENTI (VOCE C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 7.728	21	41
Incrementi nell'esercizio:	+	2 472	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6 472	26	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7 1.060	27	47
per: vendite o rimborsi		8 1.060	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Valore di bilancio		11 7.140	31	51
Valore corrente		12 7.140	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

La voce C.II.2 comprende:

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

Società **SACE BT S.p.A.**

ATTIVO - PROSPETTO CONTENENTE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale			Capitale sociale			Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Patrimonio netto (**)	Quota posseduta (5)	
				Valuta	Importo (4)	Numero azioni/quote	Valuta	Importo (4)	Diretta %			Indiretta %	Totale %
2	b	NQ	9	Sace SRV S.r.l.	100	1	242	510	7.140	472	100,00	0,00	100,00
4	e	NQ	7	UCI	510	1.000.000	242	0	0	0	0,00	0,00	0,00

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

(1) Tipo

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

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

(3) Attività svolta

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

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

**ATTIVO - PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI
DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: 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					
2	B	D	Sace SRV S.r.l.(*)	0	0	472	0	0	0	0	1	7.140	193	7.140	
4	E	D	UCI	0	0	0	0	0	0	0	236	0	0	0	
Totali C.II.				0	0	472	0	0	0	0	237	7.140	193	7.140	
a	Società controllanti														
b	Società controllate														
c	Società consociate														
d	Società collegate														
e	Altre														
Totale D.I				0	0	0	0	0	0	0	236	0	0	0	0
Totale D.II															

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

(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)

(2) Tipo

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

Società **SACE BT S.p.A.**

ATTIVO - RIPARTIZIONE IN BASE ALL'UTILIZZO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI: AZIONI E QUOTE DI IMPRESE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1 - Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	21	41	61	81	101	101
b) azioni non quotate	22	42	62	82	102	102
c) quote	23	43	63	83	103	103
2. Quote di fondi comuni di investimento	24	44	64	84	104	104
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	25	45	65	85	105	105
a1) titoli di Stato quotati	10 26	10 46	5 432 66	5 432 86	5 442 106	5 442 106
a2) altri titoli quotati	27	47	67	87	107	107
b1) titoli di Stato non quotati	28	48	5 432 68	5 432 88	5 432 108	5 432 108
b2) altri titoli non quotati	29	49	69	89	109	109
c) obbligazioni convertibili	10 30	10 50	70	90	110	110
5. Quote in investimenti comuni	31	51	71	91	111	111
7. Investimenti finanziari diversi	32	52	72	92	112	112
	33	53	73	93	113	113

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

Società **SACE BT S.p.A.**

ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (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	C.III.5	C.III.7	C.III.5	C.III.7	
Esistenze iniziali	1	21	41	24	81	101				
Incrementi nell'esercizio:	+	22	42		82	102				
per: acquisti	3	23	43		83	103				
riprese di valore	4	24	44		84	104				
trasferimenti dal portafoglio non durevole	5	25	45		85	105				
altre variazioni	6	26	46		86	106				
Decrementi nell'esercizio:	-	27	47	14	87	107				
per: vendite	8	28	48		88	108				
svalutazioni	9	29	49		89	109				
trasferimenti al portafoglio non durevole	10	30	50		90	110				
altre variazioni	11	31	51	14	91	111				
Valore di bilancio	12	32	52	10	92	112				
Valore corrente	13	33	53	10	93	113				



**ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FINANZIAMENTI
E DEI DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI (VOCI C.III.4, 6)**

		Finanziamenti	Depositi presso enti creditizi	
		C.III.4	C.III.6	
Esistenze iniziali	+	1	21	80.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22	3.104
per: erogazioni		3		
riprese di valore		4		
altre variazioni		5		
Decrementi nell'esercizio:	-	6	26	
per: rimborsi		7		
svalutazioni		8		
altre variazioni		9		
Valore di bilancio		10	30	83.104

**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	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	76.596	11	77.267	21	-671
Riserva per rischi in corso	2	1.330	12	2.361	22	-1.031
Valore di bilancio	3	77.926	13	79.628	23	-1.702
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	109.740	14	113.986	24	-4.246
Riserva per spese di liquidazione	5	8.770	15	9.181	25	-411
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	4.313	16	5.401	26	-1.088
Valore di bilancio	7	122.823	17	128.568	27	-5.745

**PASSIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FONDI PER RISCHI E ONERI (VOCE E)
E DEL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO (VOCE G.VII)**

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1 1.266	11	21 314	31 672
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12	22 310	32
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23	33
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 129	14 -42	24 96	34 56
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	25	35
Valore di bilancio		6 1.137	16 42	26 528	36 616

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE ALLE IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2 7.139	3	4	5	6 7.139
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62	63	64	65	66
Altri crediti	67 2.023	68 12	69	70 39	71	72 2.074
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85 2.023	86 7.151	87	88 39	89	90 9.213
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 111	104	105	106	107	108 111
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139 1.416	140 1.044	141	142	143	144 2.460
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
Totale	151 1.527	152 1.044	153	154	155	156 2.571

DETTAGLIO DELLE CLASSI I, II, III E IV DELLE "GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE"

	Esercizio	Esercizio precedente	
I. Garanzie prestate:			
a) fideiussioni e avalli prestatati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31
b) fideiussioni e avalli prestatati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2		32
c) fideiussioni e avalli prestatati nell'interesse di terzi	3	44	33
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4		34
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5		35
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6		36
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7		37
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8		38
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9		39
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10		40
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11		41
Totale	12	44	44
II. Garanzie ricevute:			
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13		43
b) da terzi	14	1.012	44
Totale	15	1.012	672
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:			
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16		46
b) da terzi	17		47
Totale	18		48
IV. Impegni:			
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19		49
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20		50
c) altri impegni	21		51
Totale	22		52

INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	Premi lordi contabilizzati		Premi lordi di competenza		Onere lordo dei sinistri		Spese di gestione		Saldo di riassicurazione	
Assicurazioni dirette:										
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	20	2	22	3	11	4	5	5	
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6		7		8	-15	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	15.337	22	15.463	23	5.648	24	5.627	25	-4.103
R.C. generale (ramo 13)	26	548	27	529	28	-241	29	128	30	-361
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31	57.216	32	58.681	33	19.825	34	23.670	35	-5.497
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36		37		38		39		40	
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41		42		43		44		45	
Assistenza (ramo 18)	46		47		48		49		50	
Totale assicurazioni dirette	51	73.121	52	74.695	53	25.228	54	29.430	55	-9.961
Assicurazioni indirette	56		57	34	58	-6	59		60	-28
Totale portafoglio italiano	61	73.121	62	74.729	63	25.222	64	29.430	65	-9.989
Portafoglio estero	66	3.737	67	3.830	68	1.398	69	941	70	-258
Totale generale	71	76.858	72	78.559	73	26.620	74	30.371	75	-10.247

PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 E III.3)

		Gestione danni	Gestione vita	Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:				
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1	472	41	81
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2		42	82
Totale	3	472	43	83
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati				
	4	1.488	44	84
Proventi derivanti da altri investimenti:				
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5		45	85
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6		46	86
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7		47	87
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	124	48	88
Interessi su finanziamenti	9		49	89
Proventi su quote di investimenti comuni	10		50	90
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	221	51	91
Proventi su investimenti finanziari diversi	12		52	92
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13		53	93
Totale	14	345	54	94
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:				
Terreni e fabbricati	15		55	95
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56	96
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57	97
Altre azioni e quote	18		58	98
Altre obbligazioni	19		59	99
Altri investimenti finanziari	20		60	100
Totale	21		61	101
Profitti sul realizzo degli investimenti:				
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62	102
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63	103
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64	104
Profitti su altre azioni e quote	25		65	105
Profitti su altre obbligazioni	26		66	106
Profitti su altri investimenti finanziari	27		67	107
Totale	28		68	108
TOTALE GENERALE	29	2.305	69	109
				2.305

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (VOCI II.9 E III.5)

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1		31		61	
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	655	32		62	655
Oneri inerenti obbligazioni	3	-1	33		63	-1
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	215	36		66	215
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7		37		67	
Totale	8	869	38		68	869
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	117	39		69	117
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10		40		70	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11		41		71	
Altre azioni e quote	12		42		72	
Altre obbligazioni	13	12	43		73	12
Altri investimenti finanziari	14		44		74	
Totale	15	129	45		75	129
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16		46		76	
Perdite su azioni e quote	17		47		77	
Perdite su obbligazioni	18		48		78	
Perdite su altri investimenti finanziari	19	462	49		79	462
Totale	20	462	50		80	462
TOTALE GENERALE	21	1.460	51		81	1.460

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)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	20	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	-2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	11	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	-1	5	5	5	5
Spese di gestione	6	5	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	5	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	12	5	12	12	12	12
	(A + B + C - D + E)					

	Codice ramo 07 Merci trasportate (denominazione)	Codice ramo 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)	Codice ramo 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	571	1	14.766	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	-288	2	162	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	295	3	5.353	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	-15	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	-4	5	-271	5	5
Spese di gestione	6	121	6	5.506	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	439	7	3.474	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	8	8	8	-4.054	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	9	9	3	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	49	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	2	11	82	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	12	390	12	-544	12	12
	(A + B + C - D + E)					

	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Cautione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela giudiziaria (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	548	1	31.349	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	19	2	798	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	-241	3	8.038	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	-7	5	-756	5	5
Spese di gestione	6	128	6	12.524	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	635	7	9.233	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	8	-361	8	-3.963	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	-1	9	10	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	2.575	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	11	11	185	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	12	284	12	5.531	12	12
	(A + B + C - D + E)					

PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ITALIANO

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati			
		Rischi diretti 1	Rischi ceduti 2	Rischi assunti 3	Rischi retroceduti 4	Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4			
Premi contabilizzati	+	1	73.121	11	22.410	21	31	41	50.711
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-1.574	12	-1.181	22	-34	32	-24
Oneri relativi ai sinistri	-	3	25.228	13	6.936	23	-6	33	-4
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		14		24		34	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-2.058	15	-36	25		35	
Spese di gestione	-	6	29.430	16	6.658	26		36	
Saldo tecnico (+ o -)		7	17.979	17	9.961	27	40	37	28
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8							48
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9	531			29			
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10	18.510	20	9.961	30	40	40	28

PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ESTERO

Sezione I: Assicurazioni danni

		Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati		1
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2
Oneri relativi ai sinistri	-	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		5
Spese di gestione	-	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12
		863
		5
		868

Sezione II: Assicurazioni vita

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

(1) 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
Proventi da investimenti						
Proventi da terreni e fabbricati	1 583	2	3	4 290	5	6 873
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8 472	9	10	11	12 472
Proventi su obbligazioni	13	14	15	16	17	18
Interessi su finanziamenti	19	20	21	22	23	24
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26	27	28	29	30
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32	33	34	35	36
Totale	37 583	38 472	39	40 290	41	42 1.345
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44	45	46	47	48
Altri proventi						
Interessi su crediti	49	50	51	52	53	54
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	57	58	59	60
Altri proventi e recuperi	61	62	63	64	65	66
Totale	67	68	69	70	71	72
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	74	75	76	77	78
Proventi straordinari	79	80	81	82	83	84
TOTALE GENERALE	85 583	86 472	87	88 290	89	90 1.345

II: Oneri	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:						
Oneri inerenti gli investimenti	91	92	93	94	95	96
Interessi su passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Interessi su debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Interessi su altri debiti	133	134	135	136	137	138
Perdite su crediti	139	140	141	142	143	144
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145 3.659	146 3.412	147	148	149	150 7.071
Oneri diversi	151	152	153	154	155	156
Totale	157 3.659	158 3.412	159	160	161	162 7.071
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163	164	165	166	167	168
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	170	171	172	173	174
Oneri straordinari	175 10.727	176	177	178	179	180 10.727
TOTALE GENERALE	181 14.386	182 3.412	183	184	185	186 17.798

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione.

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI PREMI CONTABILIZZATI DEL LAVORO DIRETTO

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 72.193	5	11	15	21 72.193	25
in altri Stati dell'Unione Europea	2	6 915	12	16	22	26 915
in Stati terzi	3	7 12	13	17	23	27 12
Totale	4 72.193	8 927	14	18	24 72.193	28 927

PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI

I: Spese per il personale	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:					
Portafoglio italiano:					
- Retribuzioni	1	8.039	31	61	8.039
- Contributi sociali	2	2.169	32	62	2.169
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	482	33	63	482
- Spese varie inerenti al personale	4	807	34	64	807
Totale	5	11.497	35	65	11.497
Portafoglio estero:					
- Retribuzioni	6		36	66	
- Contributi sociali	7		37	67	
- Spese varie inerenti al personale	8		38	68	
Totale	9		39	69	
Totale complessivo	10	11.497	40	70	11.497
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:					
Portafoglio italiano	11		41	71	
Portafoglio estero	12		42	72	
Totale	13		43	73	
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	11.497	44	74	11.497

II: Descrizione delle voci di imputazione	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	578	45	75	578
Oneri relativi ai sinistri	16	1.141	46	76	1.141
Altre spese di acquisizione	17	359	47	77	359
Altre spese di amministrazione	18	9.419	48	78	9.419
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19		49	79	
	20		50	80	
Totale	21	11.497	51	81	11.497

III: Consistenza media del personale nell'esercizio	Numero	
Dirigenti	91	8
Impiegati	92	145
Salariati	93	
Altri	94	
Totale	95	153

IV: Amministratori e sindaci	Numero		Compensi spettanti	
Amministratori	96	5	98	117
Sindaci	97	3	99	68

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione (**)
.....
(**)
.....
(**)

I Sindaci

Marcello Cosconati
.....
Edoardo Rosati
.....
Valeria Galardi
.....

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

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

PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITÀ ASSEGNATE ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI ALL'ART. 37 DEL D. LGS. 209/05

Riserve tecniche		Alla chiusura dell'esercizio 2015		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
Riserve tecniche da coprire		5	203.355.215	9	207.770.121
Destrizione attività	Limiti massimi	Consistenza alla chiusura dell'esercizio 2015		Consistenza alla chiusura dell'esercizio precedente	
		Valori	%	Valori	%
A	Investimenti				
A.1	Titoli di debito e altri valori assimilabili				
A.1.1a	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, negoziati in un mercato regolamentato;	9	0	10	0,00
A.1.1b	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, non negoziati in un mercato regolamentato;	13	0	14	0,00
A.1.2a	Obbligazioni od altri titoli assimilabili negoziati in un mercato regolamentato;	17	5.431.991	18	2,67
A.1.2b	Obbligazioni od altri titoli assimilabili non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;	21	83.103.794	22	40,87
A.1.2c	Obbligazioni ed altri titoli di debito emessi ai sensi dell'articolo 157, comma 1, del d.lgs. 163/2006 da società di progetto di cui all'articolo 156, da società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato ai sensi dell'articolo 3, comma 15-ter, del medesimo decreto, concessionarie di lavori pubblici per la realizzazione e la gestione di infrastrutture stradali, ferroviarie, portuali, aeroportuali, ospedaliere, delle telecomunicazioni e della produzione e trasporto di energia e fonti energetiche, nonché da società di cui all'articolo 157, comma 4, del d.lgs. 163/2006, il cui bilancio sia sottoposto a certificazione da parte di una società di revisione debitamente autorizzata. La classe comprende le obbligazioni e gli altri titoli di debito che siano garantiti ai sensi dell'articolo 157, comma 3, del d.lgs. 163/2006;	3%	513	0	514
A.1.2d	Obbligazioni, cambiali finanziarie e titoli similari ai sensi dell'art. 32, comma 26-bis, del decreto legge 22 giugno 2012 n. 83, anche se non destinati ad essere negoziati in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione e anche se privi di rating. <i>di cui titoli non negoziati</i>	3%	517	0	518
A.1.3	Altre obbligazioni o titoli assimilabili, diversi da quelli indicati ai punti precedenti, purchè con scadenza residua inferiore all'anno;	25	0	26	0,00
A.1.4	Quote di OICVM italiani e UE;	29	0	30	0,00
A.1.5	Pronti contro termine, con obbligo di riacquisto e di deposito dei titoli;	33	0	34	0,00
A.1.8	Ratei attivi per interessi su titoli idonei alla copertura delle riserve tecniche;	49	6.225	50	0,00
A.1.9	Titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione anche se non destinati ad essere negoziati in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione e anche se privi di rating. [A.1.9 = A.1.9a) + A.1.9b) + A.1.9c)]	5%	525	0	526
A.1.9a)	Titoli di debito relativi alle operazioni di cartolarizzazione di crediti di cui all'articolo 1, comma 1, della legge 30 aprile 1999, n. 130 privi del requisito di rating di cui alla macroclasse A1	533	0	534	0,00
A.1.9b)	Titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante la sottoscrizione o l'acquisto di obbligazioni e titoli similari ovvero cambiali finanziarie, esclusi comunque titoli rappresentativi del capitale sociale, titoli ibridi e convertibili di cui all'articolo 1, comma 1-bis, della legge 30 aprile 1999, n. 130.	537	0	538	0,00

A.1.9c)	Titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione di finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130.						
		541	0	542	0,00	543	0
		529	0	530	0,00	531	0
	<i>di cui titoli non negoziati</i>						
	Totale A.1	53	88.542.010	54	43,54	55	127.965.440
	<i>di cui titoli strutturati (a)</i>	501	0	502	0,00	503	0
	<i>di cui cartolarizzazioni (b)</i>	505	0	506	0,00	507	0
	<i>Totale (a)+(b)</i>	509	0	510	0,00	511	0
A.2	Prestiti	20%	545	0	546	0,00	547
A.2.1	Mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie statali o prestate da enti locali territoriali;	20%	57	0	58	0,00	59
A.2.2	Finanziamenti diretti non garantiti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese. [A.2.2 = A.2.2a) + A.2.2b) + A.2.2c) + A.2.2d)]	5%	549	0	550	0,00	551
A.2.2a)	Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ed in possesso di tutte le caratteristiche sulla qualità dei prenditori e sul rapporto con l'intermediario.	5%	553	0	554	0,00	555
A.2.2b)	Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle sole caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti.	2,5%	557	0	558	0,00	559
A.2.2c)	Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti e del rapporto con l'intermediario.	1%	561	0	562	0,00	563
A.2.2d)	Finanziamenti diretti non selezionati da una banca o da un intermediario finanziario.	**	565	0	566	0,00	567
A.3	Titoli di capitale e altri valori assimilabili						
A.3.1a	Azioni negoziate in un mercato regolamentato;		61	0	62	0,00	63
A.3.1b	Quote della Banca d'Italia, quote di società cooperative e società a responsabilità limitata ed azioni, non negoziate in un mercato regolamentato, emesse da società aventi la sede legale in un Stato membro dell'Unione Europea o appartenente all'OCSE, il cui bilancio sia certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		65	7.139.545	66	3,51	67
A.3.3	Quote di OICVM italiani e UE		73	0	74	0,00	75
A.3.4	Quote di FIA chiusi negoziate in un mercato regolamentato.	5%	77	0	78	0,00	79
	Totale A.3		81	7.139.545	82	3,51	83
A.4	Comparto immobiliare						
A.4.1	Terreni, fabbricati e diritti immobiliari di godimento, per le quote libere da ipoteche;		85	33.232.038	86	16,34	87
A.4.2	Beni immobili concessi in leasing;	10%	89	0	90	0,00	91
A.4.3	Partecipazioni in società immobiliari nelle quali l'impresa detenga il controllo, ai sensi dell'articolo 72, comma 1, del decreto ed aventi ad oggetto esclusivo la costruzione o la gestione di immobili per l'edilizia residenziale non di lusso o per uso industriale o commerciale o per l'esercizio dell'attività agricola, per l'importo iscritto in bilancio nel limite del valore economico degli immobili assunto in proporzione alla quota di capitale sociale detenuta ed al netto delle passività iscritte nel bilancio della società immobiliare per la quota corrispondente al valore della partecipazione detenuta.		93	0	94	0,00	95
	<i>da riportare</i>		128.913.593		63,39		169.303.244
							81,49

					riporto	128.913.593	63,39	169.303.244	81,49	
A.4.4	Quote di FIA immobiliari italiani.	10%	97	0	98	0,00	99	0	100	0,00
	Totale A.4	40%	101	33.232.038	102	16,34	103	33.610.364	104	16,18
A.5	Investimenti alternativi									
A.5.1a	Quote di FIA italiani e UE aperti che investono prevalentemente nel comparto obbligazionario.		301	0	302	0,00	303	0	304	0,00
A.5.1b	Quote di FIA italiani e UE aperti che investono prevalentemente nel comparto azionario.		305	0	306	0,00	307	0	308	0,00
A.5.2a	Quote di FIA italiani e UE chiusi non negoziate in un mercato regolamentato ed in Fia italiani riservati.		309	0	310	0,00	311	0	312	0,00
A.5.2b	Quote di altri FIA italiani e UE aperti diversi dalle classi precedenti.		313	0	314	0,00	315	0	316	0,00
	Sub-totale A.5.2a+A.5.2.b	5%	317	0	318	0,00	319	0	320	0,00
	totale A.5	10%	321	0	322	0,00	323	0	324	0,00
	Sub-totale A.1 + A.5.1a	85%	325	88.542.010	326	43,54	327	127.965.440	328	61,59
	Sub-totale A.3+A.5.1b+A.5.2a+A.5.2.b	25%	329	7.139.545	330	3,51	331	7.727.440	332	3,72
	TOTALE A		105	128.913.593	106	63,39	107	169.303.244	108	81,49
B	Crediti									
B.1	Crediti verso riassicuratori al netto delle partite debitorie, comprese le quote di riserve tecniche a loro carico, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		109	40.298.588	110	19,82	111	31.683.767	112	15,25
B.2	Depositi e crediti al netto delle partite debitorie presso le imprese cedenti, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		113	0	114	0,00	115	0	116	0,00
B.3.1	Crediti nei confronti di assicurati, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		117	0	118	0,00	119	6.673.618	120	3,21
B.3.2	Crediti nei confronti di intermediari, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		121	0	122	0,00	123	0	124	0,00
B.4	Crediti derivanti da salvataggio o surrogazione;	3%	125	6.100.656	126	3,00	127	0	128	0,00
B.5	Crediti d'imposta, definitivamente accertati o per i quali sia trascorso il termine prescritto per l'accertamento.	5%	129	0	130	0,00	131	0	132	0,00
B.6	Crediti verso fondi di garanzia al netto delle partite debitorie;	5%	133	0	134	0,00	135	0	136	0,00
B.7	Crediti derivanti da operazioni di gestione accentrata della tesoreria di gruppo vantati nei confronti della società incaricata della gestione stessa;	5%	401	0	402	0,00	403	0	404	0,00
	TOTALE B		137	46.399.244	138	22,82	139	38.357.385	140	18,46
C	Altri attivi									
C.1	Immobilizzazioni materiali, strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, nel limite del 30 per cento del valore di bilancio rettificato del relativo fondo di ammortamento;		141	0	142	0,00	143	0	144	0,00
C.2	Immobilizzazioni materiali, non strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, debitamente documentati, nel limite del 10 per cento del valore di bilancio;		145	0	146	0,00	147	0	148	0,00
	Sub-totale C.1+C.2	5%	149	0	150	0,00	151	0	152	0,00
C.3	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare nei limiti del 90 per cento del loro ammontare;		153	0	154	0,00	155	0	156	0,00
C.4	Ratei attivi per canoni di locazione nel limite del 30 per cento del loro ammontare;		157	0	158	0,00	159	0	160	0,00
	TOTALE C		161	0	162	0,00	163	0	164	0,00
	TOTALE B + C - B.1	25%	165	6.100.656	166	3,00	167	6.673.618	168	3,21
D	Depositi bancari, depositi presso altri enti creditizi o qualsiasi altro istituto autorizzato dalla competente autorità di vigilanza a ricevere depositi, al netto delle partite debitorie;	15%	169	28.042.378	170	13,79	171	109.492	172	0,05
E	Altre categorie di attivo autorizzate dall'ISVAP ai sensi dell'art. 38, comma 4, del d.lgs. 209/05;		173	0	174	0,00	175	0	176	0,00
	TOTALE GENERALE ATTIVITÀ A COPERTURA		177	203.355.215	178	100,00	179	207.770.121	180	100,00
	Sub-totale									
	A.1.1b + A.1.2b + A.1.2d* + A.1.3 + A.1.9* + A.3.1b + A.5.2a + A.5.2b	10%	181	80.243.339	182	39,46	183	7.727.440	184	3,72

(*) Ai fini del limite del 10%, con riferimento alle classi A.1.2d e A.1.9, si considerano i soli titoli non negoziati in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione.

(**) Tale limite è soggetto a specifica autorizzazione IVASS.

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alla verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società (*)

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione (**)
.....
(**)
.....
(**)

I Sindaci

Marcello Cosconati
.....
Edoardo Rosati
.....
Valeria Galardi
.....

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

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

PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ

(Art. 28, comma 2, del Regolamento)

Esercizio 2015

(valori in migliaia di euro)

Rami esercitati

R.C. autoveicoli terrestri, aeromobili, marittimi, lacustri e fluviali, generale;

credito; cauzione

Infortuni; malattia; corpi di veicoli terrestri, ferroviari, aerei, marittimi,

lacustri e fluviali; merci trasportate; incendio ed elementi naturali;

perdite pecuniarie di vario genere; assistenza

Altri danni ai beni; tutela giudiziaria

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci dello stato patrimoniale - gestione danni			
1	Crediti v/ soci per capitale sociale sottoscritto non versato	(uguale voce 1)	
2	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione	(uguale voci 4 e 6)	
3	Altri attivi immateriali	(uguale voci 7, 8 e 9)	5.839
4	Azioni e quote di imprese controllanti	(uguale voce 17)	
5	Azioni o quote proprie	(uguale voce 91)	
6	Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	(uguale voce 101)	56.539
7	Riserva da sovrapprezzo di emissione	(uguale voce 102)	
8	Riserve di rivalutazione	(uguale voce 103)	
9	Riserva legale	(uguale voce 104)	
10	Riserve statutarie	(uguale voce 105)	
11	Riserve per azioni proprie e della controllante	(uguale voce 106)	
12	Altre riserve	(1)	6.685
13	Perdite portate a nuovo	(uguale voce 108 (*))	
14	Perdita dell'esercizio	(uguale voce 109 (*))	6.613
15	Utili portati a nuovo	(uguale voce 108)	
16	Utile dell'esercizio	(uguale voce 109)	
17	Azioni preferenziali cumulative	(2)	
18	Passività subordinate	(3) (comprese nella voce 111)	14.500
19	Plusvalenze latenti risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa, purchè non abbiano carattere eccezionale		
20	Minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa		
			Nel caso di utilizzo ai fini del margine di solvibilità, ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett c) del Regolamento
Voci del conto economico dell'esercizio N			
21	Premi lordi contabilizzati	(uguale voce 1)	76.857
22	Premi lordi contabilizzati dei rami 11, 12 e 13	(vedi allegato 2)	548
23	Sinistri pagati: importo lordo	(uguale voce 8)	39.588
24	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	223
25	Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	11.902
26	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	33
27	Variazione dei recuperi: importo lordo	(uguale voce 11)	7.218
28	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	36
29	Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	3.573
30	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	30
31	Variazione della riserva sinistri: importo lordo	(da allegato 1)	-5.745
32	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	-428
33	Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	-795
34	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	-247
<p>(1) Inserire le altre riserve di cui alla voce 107 ad esclusione, per il primo triennio, del fondo costituito a fronte delle spese di primo impianto indicandone di seguito il dettaglio:</p> <p>Riserva straordinaria</p>			6.685
<p>(2) Inserire le azioni preferenziali cumulative, di cui all'art. 44, comma 3, lett. a) e b) del codice delle assicurazioni specificando:</p> <ul style="list-style-type: none"> - azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett a) - azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. b) 			
<p>(3) Inserire le passività subordinate specificando:</p> <ul style="list-style-type: none"> - prestiti a scadenza fissa - prestiti per i quali non è fissata scadenza - titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari 			14.500
(*) Indicare l'importo della perdita in valore assoluto			

segue

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci del conto economico degli esercizi precedenti a N		
35	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	56.663
	(uguale voce 8)	
36	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	442
	(da allegato 2)	
37	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	17.225
	(uguale voce 9)	
38	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: importo lordo	5.717
	(uguale voce 11)	
39	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	16
	(da allegato 2)	
40	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	1.997
	(uguale voce 12)	
41	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo	-13.821
	(da allegato 1)	
42	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	-397
	(da allegato 2)	
43	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	-4.847
	(uguale voce 15)	
44	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	83.327
	(uguale voce 8)	
45	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	335
	(da allegato 2)	
46	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	27.083
	(uguale voce 9)	
47	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: importo lordo	3.666
	(uguale voce 11)	
48	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	6
	(da allegato 2)	
49	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	1.515
	(uguale voce 12)	
50	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo	-23.012
	(da allegato 1)	
51	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	-1.460
	(da allegato 2)	
52	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	-13.988
	(uguale voce 15)	
Voci da compilarsi solo dalle imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari" (**):		
53	Sinistri pagati nell'esercizio N - 3: importo lordo	67.731
	(uguale voce 8)	
54	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 3: importo lordo	20.920
	(da allegato 1)	
55	Sinistri pagati nell'esercizio N - 4: importo lordo	56.826
	(uguale voce 8)	
56	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 4: importo lordo	5.348
	(da allegato 1)	
57	Sinistri pagati nell'esercizio N - 5: importo lordo	74.273
	(uguale voce 8)	
58	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 5: importo lordo	-7.255
	(da allegato 1)	
59	Sinistri pagati nell'esercizio N - 6: importo lordo	61.776
	(uguale voce 8)	
60	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 6: importo lordo	50.426
	(da allegato 1)	
(**) Per "rischi particolari" si intendono i rischi credito, tempesta, grandine e gelo.		

II - ELEMENTI COSTITUTIVI DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ DISPONIBILE

Elementi A)		
(61) = (6) - (1)	Capitale sociale versato o fondo equivalente versato	56.539
	Riserve non destinate a copertura di specifici impegni o a rettifica di voci dell'attivo:	
(62) = (9)	riserva legale	
(63)	riserve libere	6.685
	Riporto di utili:	
(64)	utili portati a nuovo non distribuiti (***)	
(65)	utile dell'esercizio non distribuito (***)	
(66)	Totale azioni preferenziali cumulative e passività subordinate nei limiti di cui all'art. 44, comma 3, del Codice delle assicurazioni	
	di cui:	
(67)	prestiti subordinati a scadenza fissa o azioni preferenziali cumulative a durata determinata (per un ammontare non eccedente il 25% del minore fra l'importo di cui al rigo (105) e quello indicato al rigo (104))	
(68)	prestiti per i quali non è fissata scadenza	
(69)	titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari, comprese le azioni preferenziali cumulative diverse da quelle menzionate all'art. 44, comma 3, lettera a) del codice delle assicurazioni	
(69bis)	Elementi delle imprese controllate/partecipate	
(69 ter)	Altri elementi	
(70)	<i>Totale da (61) a (66), (69bis) e (69 ter)</i>	63.224
(71)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione	
(72) = (3)	Altri attivi immateriali	5.839
(73) = (4) + (5)	Azioni o quote proprie e di imprese controllanti	
(74) = (13) + (14)	Perdita dell'esercizio e perdite portate a nuovo	6.613
(74 bis)	Altre deduzioni	
(75)	<i>Totale da (71) a (74bis)</i>	12.452
(76)	Totale elementi A) = (70) - (75)	50.772
Elementi B)		
(77)	Plusvalenze latenti, al netto delle minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa	
(78)	Metà dell'aliquota non versata del capitale sociale o del fondo equivalente sottoscritto, sempre che sia stato versato almeno il 50% dell'intero capitale o fondo sottoscritto	
(79)	Totale elementi B) = (77)+(78)	
(80)	<i>Ammontare del margine di solvibilità disponibile (di cui elementi B %)</i>	
	Totale elementi A) e B) = (76) + (79)	50.772

(63) = (7) + (8) + (10) + (11) + (12)

(66) = (67) + (68) + (69) a condizione che (66) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]

(69bis) = totale colonne h - i - a - b dell'allegato 3

(71) = 0,4 * (2)

(77) = [(19) - (20)] a condizione che [(19) - (20)] <= 0,20 * [minore fra (105) e (104)]

(78) = 0,5 * (1) se (61) >= (6) / 2 a condizione che (78) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]; (78) = 0 se (61) < (6) / 2

(***) Devono essere indicati i soli importi che, in base alla delibera dell'assemblea dei soci, permangono ad ogni effetto nel patrimonio netto dell'impresa.

III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

(A) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi			
(81)	Importo dei premi lordi contabilizzati dell'ultimo esercizio		77.131
	da ripartire:		
(82)	quota inferiore o uguale a	61.300.000 EURO =	61.300 x 0,18 = 11.034
(83)	quota eccedente i	61.300.000 EURO =	15.831 x 0,16 = 2.489
(84)			<i>Totale a), (82) + (83)</i> 13.523
(85)	Grado di conservazione (g) in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,500)		0,75
(86)		<i>Margine di solvibilità richiesto a) x g), (84) x (85)</i>	10.210
(B) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi o negli ultimi 7 esercizi per le imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari"			
(87)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo		440.684
(88)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo		25.719
(89)	Variazione dei recuperi durante il periodo di riferimento: importo lordo		16.630
(90)	Onere dei sinistri		449.773
(91)	Media annuale: 1/3 o 1/7 di (90) *		64.253
	da ripartire:		
(92)	quota inferiore o uguale a	42.900.000 EURO =	42.900 x 0,26 = 11.154
(93)	quota eccedente i	42.900.000 EURO =	21.353 x 0,23 = 4.911
(94)			<i>Totale b), (92) + (93)</i> 16.065
(95)		<i>Margine di solvibilità richiesto b) x g), (94) x (85)</i>	12.130
Situazione del margine di solvibilità e della quota di garanzia			
(96) = (86)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi		10.210
(97) = (95)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'onere medio dei sinistri		12.130
(98)		<i>Risultato più elevato tra (96) e (97)</i>	12.130
(98bis)	Requisiti patrimoniali richiesti delle imprese controllate/partecipate		
(98ter)	Importo del margine di solvibilità richiesto		12.130
(99)	Quota di garanzia: 1/3 di (98ter)		4.043
(100)	Quota minima di garanzia ai sensi dell'art. 46 comma 3 del codice delle assicurazioni		3.700
(101)	<i>Quota di garanzia [importo più elevato tra (99) e (100)]</i>		3.700
(102)	<i>Ammontare del margine di solvibilità richiesto per l'esercizio N [risultato più elevato tra (98ter) e (101)]</i>		12.130
(103)	<i>Ammontare del margine di solvibilità richiesto dell'esercizio N - 1</i>		12.503
(104)	<i>Ammontare del margine di solvibilità richiesto</i>		12.130
(105) = (80)	<i>Ammontare del margine di solvibilità disponibile</i>		50.772
(106) = (105) - (104)	<i>Eccedenza (deficit)</i>		38.642

$$(81) = (21) + [(0,5) * (22)]$$

$$(85) = 1 - \{ [(25) + (37) + (46)] - [(29) + (40) + (49)] + [(33) + (43) + (52)] \} / \{ [(23) + (35) + (44)] - [(27) + (38) + (47)] + [(31) + (41) + (50)] \}$$

$$(87) = (23) + (35) + (44) + (0,5) * [(24) + (36) + (45)]; \text{ per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: } (53) + (55) + (57) + (59)$$

$$(88) = (31) + (41) + (50) + (0,5) * [(32) + (42) + (51)]; \text{ per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: } (54) + (56) + (58) + (60)$$

$$(89) = (27) + (38) + (47) + (0,5) * [(28) + (39) + (48)]$$

$$(90) = (87) + (88) - (89)$$

$$(98bis) = \text{totale colonna g dell'allegato 3}$$

$$(98ter) = (98) + (98bis)$$

$$(104) = \text{se } (102) > (103) \text{ allora } (104) = (102);$$

se $(102) < (103)$ allora $(104) = (103) * [(113) - (59) \text{ di allegato 1 di nota integrativa}] / [(293) - (239) \text{ di allegato 1 di nota integrativa}]$, detto rapporto non può essere superiore a 1. In ogni caso $(104) \geq (102)$.

(*) Per le imprese in attività da meno di 3 (7) anni, la media deve essere calcolata in base agli anni di effettivo esercizio.

I sottoscritti dichiarano che il presente prospetto è conforme alla verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società (*)

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione (**)
.....
(**)
.....
(**)

I Sindaci

Marcello Cosconati
.....
Edoardo Rosati
.....
Valeria Galardi
.....

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

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

ALLEGATO AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ - RAMI DANNI

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	Esercizi						
	N	N-1	N-2	N-3	N-4	N-5	N-6
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	-5.745	-13.821	-23.012	20.920	5.348	-7.255	50.426
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti:*							
- costi							
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette							
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette							
(4) - per rischi assunti in riassicurazione							
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione							
- ricavi							
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette							
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette							
(8) - per rischi assunti in riassicurazione							
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione							
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio							
- per rischi delle assicurazioni dirette:							
(10) - costi							
(11) - ricavi							
- per rischi assunti in riassicurazione:							
(12) - costi							
(13) - ricavi							
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)							

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità:

	Importo	Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità
(15) esercizio N..... (1+6+8+14)	-5.745	voce 31 sez. I
(16) esercizio N-1..... (1-2-4+6+8+14)**	-13.821	voce 41 sez. I
(17) esercizio N-2..... (1-2-4)***	-23.012	voce 50 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato anche per gli esercizi N-2, N-3, N-4, N-5 (voci 50, 54, 56, 58 sez. I).

*** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato per l'esercizio N-6 (voce 60 sez. I).

ALLEGATO AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ - RAMI 11, 12 E 13

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	N	N-1	N-2
1 Premi lordi contabilizzati (1)	548	402	266
2 - ramo 11			
3 - ramo 12			
4 - ramo 13	548	402	266
5 Sinistri pagati: importo lordo (2)	222	442	335
6 - ramo 11			
7 - ramo 12			
8 - ramo 13	222	442	335
9 Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori (3)	33	127	91
10 - ramo 11			
11 - ramo 12			
12 - ramo 13	33	127	91
13 Variazione dei recuperi: importo lordo (4)	36	16	6
14 - ramo 11			
15 - ramo 12			
16 - ramo 13	36	16	6
17 Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori (5)	30	5	1
18 - ramo 11			
19 - ramo 12			
20 - ramo 13	30	5	1
21 Variazione della riserva sinistri: importo lordo (6)	428	-397	-1460
22 - ramo 11			
23 - ramo 12			
24 - ramo 13	428	-397	-1460
25 Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori (7)	-247	113	-188
26 - ramo 11			
27 - ramo 12			
28 - ramo 13	-247	113	-188

- (1) Compresi nella voce 1 del conto economico
(2) Compresi nella voce 8 del conto economico
(3) Compresi nella voce 9 del conto economico
(4) Compresi nella voce 11 del conto economico
(5) Compresi nella voce 12 del conto economico
(6) Indicare l'importo riportato negli allegati 2 bis
(7) Compreso nella voce 15 del conto economico

ALLEGATO AL PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ - RAMO 13

	Esercizi		
	N	N-1	N-2
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	428	-397	-1460
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti:*			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette			
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette			
(4) - per rischi assunti in riassicurazione			
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione			
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette			
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette			
(8) - per rischi assunti in riassicurazione			
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione			
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) - costi			
(11) - ricavi			
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) - costi			
(13) - ricavi			
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)			

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 24 dell'allegato 2

		Importo
(15) esercizio N	(1+6+8+14)	428
(16) esercizio N-1	(1-2-4+6+8+14)	-397
(17) esercizio N-2	(1-2-4)	-1460

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

RELAZIONE DEGLI ORGANI INDIPENDENTI

Relazione del collegio sindacale ai sensi dell'articolo 2429 Codice Civile per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

All'azionista unico di SACE BT S.p.A.

Signor Azionista,

il bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, redatto conformemente alle disposizioni del codice civile, della normativa specifica del settore assicurativo introdotta dal D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209 e delle istruzioni emanate dall'ISVAP (ora IVASS) con il regolamento n. 22 del 4 aprile 2008 e successive modificazioni ed integrazioni, chiude con una perdita di Euro 6,613 mln.

Ricorrendone i presupposti di legge, la società ha inoltre predisposto un bilancio consolidato, redatto applicando i principi contabili IAS/IFRS, che chiude con una perdita pari ad Euro 3,882 mln.

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, facendo riferimento, nell'espletamento dell'incarico, anche alle indicazioni contenute nelle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. La nostra attività si è concretizzata come segue:

- 1) Abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto d'interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- 2) Abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione della stessa e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto d'interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- 3) Al fine di un adeguato scambio di informazioni tra gli organismi di controllo, abbiamo avuto incontri con la società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., soggetto incaricato della revisione legale dei conti; in tali occasioni non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

- 4) Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni; a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Segnaliamo che la relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, non evidenzia criticità.
- 5) Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza delle funzioni di *internal auditing*, *compliance* e *risk management*, incontrando periodicamente i rispettivi responsabili ed esaminando le rispettive relazioni emesse. Al riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- 6) Non sono pervenute denunce ex art. 2408 Codice Civile né sono pervenuti esposti.
- 7) Ai sensi dell'art 7 del Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011 il Collegio ha proceduto al controllo del Registro delle Attività a copertura delle riserve tecniche non riscontrando eccezioni.
- 8) Relativamente al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2015, che sono stati da noi esaminati, Vi riferiamo quanto segue:
- a) come Vi è noto, l'espressione del giudizio professionale sul bilancio compete alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione legale dei conti, conformemente alle disposizioni del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'art. 102 del D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209; non essendo quindi a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- b) segnaliamo in particolare che la Nota Integrativa riporta le informazioni previste ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice Civile in relazione alla fattispecie di direzione e coordinamento;
- c) abbiamo inoltre verificato l'osservanza delle norme inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione;
- d) per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle disposizioni di legge in materia di principi contabili;
- e) abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo;
- f) come anzidetto, la Società ha provveduto a redigere il bilancio consolidato; per quanto di nostra competenza, tenuto conto delle disposizioni di cui all'art. 41 del D. Lgs. 9 aprile 1991 n. 127, attestiamo di aver ottenuto adeguata informativa sulle variazioni intervenute nella composizione del Gruppo, sui rapporti tra le società incluse nell'area di consolidamento e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate in tale ambito.
- g) diamo, altresì, atto che dalla relazione della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, emessa in data 31 marzo 2016, non emergono rilievi o riserve. Tuttavia la società di revisione richiama l'attenzione su quanto riportato dagli amministratori nel paragrafo denominato "2. Principali eventi dell'esercizio" della relazione sulla gestione e al paragrafo "Sezione 8 – Patrimonio netto – Voce A" della nota integrativa. *"In tali paragrafi si descrive la situazione generata dalla decisione della Commissione Europea del 20 marzo 2013 concernente l'asserita violazione della normativa europea in materia di aiuti di Stato, nonché dalla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 25 giugno 2015, che ha respinto il ricorso presentato da Sace BT S.p.A. e dalla sua controllante Sace S.p.A. attraverso detta decisione. Sono inoltre descritte le iniziative poste in essere da Sace Bt S.p.A. e dalla controllante Sace S.p.A. a fronte della situazione così venutasi a creare, nonché i relativi effetti contabili sul bilancio al 31 dicembre 2015."*

Anche il Collegio Sindacale richiama l'attenzione su quanto sopra riportato.

Alla luce delle considerazioni sopra effettuate e per gli aspetti di nostra competenza, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, non si rilevano motivi ostativi all'approvazione del bilancio così come predisposto dagli Amministratori.

Roma, 1 aprile 2016

I Sindaci

Dott. Marcello COSCONATI

Dott. Edoardo ROSATI

Dott. ssa Valeria GALARDI



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 102 DEL
DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209**

All'Azionista di
SACE BT SpA

RELAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di SACE BT SpA, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico 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 fornisca 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, comma 3, del DLgs n° 39/2010. 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.

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

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 Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE BT SpA al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Intervento dell'attuario revisore

Secondo quanto previsto dall'articolo 102 del DLgs n° 209/2005, nella versione in vigore alla data di riferimento del bilancio d'esercizio, e dall'articolo 24 del Regolamento ISVAP n° 22/2008, nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello Stato Patrimoniale di SACE BT SpA tramite la relazione qui allegata.

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione a quanto esposto dagli amministratori al paragrafo "2. Principali eventi dell'esercizio" della relazione sulla gestione ed al paragrafo "Sezione 8 – Patrimonio netto – Voce A" della nota integrativa. In tali paragrafi si descrive la situazione generata dalla decisione della Commissione europea del 20 marzo 2013 concernente l'asserita violazione della normativa europea in materia di aiuti di Stato, nonché dalla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 25 giugno 2015, che ha respinto il ricorso presentato da SACE BT SpA e dalla sua controllante SACE SpA avverso detta decisione. Sono inoltre descritte le iniziative poste in essere da SACE BT SpA e dalla controllante SACE SpA a fronte della situazione così venutasi a creare, nonché i relativi effetti contabili sul bilancio al 31 dicembre 2015.

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 di SACE BT SpA, con il bilancio d'esercizio di SACE BT SpA al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE BT SpA al 31 dicembre 2015.

Roma, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA



Alberto Buscaglia
(Revisore legale)



PRESIDENTE
Prof. Paolo De Angelis

SOCI
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

PARTNERS
Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Matricardi
Dott.ssa Susanna Levantesi
Prof. Massimiliano Menzietti

**RELAZIONE DELL'ATTUARIO
AI SENSI DEGLI ART. 102 E 103 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209**

Spettabile
PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.
Largo Angelo Fochetti, 29
00154 Roma

**OGGETTO: SACE BT S.p.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2015**

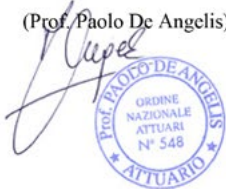
In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche dei rami danni, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della SACE BT S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2015.

A mio giudizio nel loro complesso le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 26, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Roma, 29 marzo 2016

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)



ASSOCIAZIONE
PER LA CONSULENZA
E LA RICERCA ATTUARIALE

Via Nizza, 63
00198 Roma
Tel. +39 06 84242534
Fax +39 06 84242534

Codice Fiscale - P. IVA
06920691000

segreteria@studioacra.it
www.studioacra.it





BILANCIO CO AL 31 DICEMB

NSOLIDATO RE 2015

Dubai,
EMIRATI ARABI UNITI

Assemblea degli Azionisti
del 21 aprile 2016

SACE BT S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. euro 56.539.356,00 int. versato

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma 08040071006 - R.E.A. 1069493

Impresa autorizzata all'esercizio dell'assicurazione e riassicurazione

Iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n° 1.00149

Capogruppo del Gruppo Assicurativo SACE BT, iscritto all'Albo n. 021

Società soggetta a coordinamento e controllo da parte di SACE S.p.A. (unico socio)

CARICHE SOCIALI E ORGANISMI DI CONTROLLO

ORGANI SOCIALI

(Triennio 2013 - 2015)

Presidente

Rodolfo MANCINI

Consiglieri di Amministrazione

Marcello Romei BUGLIARI
Alessandra RICCI
Roberto TARICCO
Marco TRADITI

COLLEGIO SINDACALE

Marcello COSCONATI, *Presidente*
Edoardo ROSATI
Valeria GALARDI
Umberto LA COMMARA, *Sindaco supplente*
Carmela VARASANO, *Sindaco supplente*

SOCIETÀ DI REVISIONE

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

DIRETTORE GENERALE (*)

Claudio ANDREANI

(*) In carica fino al 30 giugno 2016.

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE	152
1. Lo scenario economico di riferimento	152
2. La strategia	154
3. La formazione del risultato consolidato	156
4. La gestione assicurativa	157
5. La gestione finanziaria	159
6. Risorse umane	159
7. Rete di distribuzione	160
8. Corporate governance, modello di organizzazione d.lgs. 231/01	160
9. Ricerca e sviluppo	161
10. Azionariato e capitale sociale	161
11. Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	161
12. L' <i>outlook</i> per il 2016	161
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	162
NOTA INTEGRATIVA DEL BILANCIO CONSOLIDATO	168
1. Informazioni generali	168
2. Normativa di riferimento	168
3. Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento	168
4. Criteri di valutazione	171
4.1 Attivi immateriali	171
4.2 Attività materiali	171
4.3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	172
4.4 Investimenti	172
4.5 Crediti diversi	174
4.6 Altri elementi dell'attivo	174
4.7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	175
4.8 Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	175
4.9 Accantonamenti	175
4.10 Riserve tecniche	175
4.11 Riserve premi	175
4.12 Passività finanziarie	176
4.13 Debiti	176
4.14 Conto economico	176

ALTRE INFORMAZIONI	178
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	190
1. Attività immateriali	190
2. Attività materiali	191
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	191
4. Investimenti	191
5. Crediti diversi	193
6. Altri elementi dell'attivo	194
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	195
1. Patrimonio netto	196
2. Accantonamenti	197
3. Riserve tecniche	197
4. Passività finanziarie	197
5. Debiti	198
6. Altri elementi del passivo	198
7. Margine di solvibilità consolidato	198
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	199
1. Premi netti	199
2. Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value in conto economico	199
3. Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	199
4. Oneri netti relativi ai sinistri	199
5. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	200
6. Spese di gestione	200
7. Altri ricavi e altri costi	200
8. Imposte	200
ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA	202
MODULI DI VIGILANZA	220
RELAZIONE DEGLI ORGANI DIPENDENTI	226
Relazione società di revisione	227

RELAZIONE SULLA GESTIONE

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private"). I valori contenuti nelle tabelle sono espressi in migliaia di euro.

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

1.1 L'economia globale

Nell'anno appena concluso l'economia mondiale è stata influenzata negativamente dal rallentamento dell'economia cinese e dalla caduta nei prezzi delle materie prime. Il Pil globale è cresciuto del 3,1% in calo, seppur di poco, rispetto al 2014 (+3,4%).

L'attività economica nei Paesi avanzati è tornata a crescere, anche se in modo eterogeneo tra le diverse aree geografiche. La BCE, come già fatto dalle banche centrali di Regno Unito e Giappone, ha adottato politiche monetarie non convenzionali, mentre la FED ha alzato a dicembre, per la prima volta dal 2006, il tasso di interesse di riferimento. Diverse economie emergenti hanno rallentato, mettendo in luce alcuni problemi strutturali. La riduzione del prezzo del petrolio e di altre *commodity* ha influito sulla crescita dei Paesi esportatori, mentre ha sostenuto lo sviluppo dei Paesi importatori.

1.2 Il quadro italiano: economia e industria

L'economia italiana ha registrato un'inversione della fase recessiva nel 2015, con una crescita del Pil stimata in via preliminare allo 0,6%. L'attività è stata trainata dalla domanda interna, in particolare dai consumi delle famiglie, sostenuti dall'incremento del reddito disponibile. Si è indebolito invece il contributo della domanda estera netta, nonostante l'export sia cresciuto di circa il 4%: il ritmo è risultato inferiore, infatti, a quello delle importazioni. Nel corso dell'anno passato si sono osservati anche i primi segnali positivi nell'offerta del credito.

La produzione industriale è cresciuta dell'1%. Tra i principali raggruppamenti i beni strumentali, i beni di consumo non durevoli e l'energia hanno avuto segno positivo, mentre sono calati i beni di consumo durevoli e quelli intermedi. Tra i settori, i mezzi di trasporto, la farmaceutica, gli apparecchi elettronici ed elettrici e la chimica hanno riportato dati positivi. In flessione l'attività estrattiva, tessile, abbigliamento, pelli e accessori, metallurgia, mobili e gioielli.

Per le costruzioni, driver per l'attività cauzioni e assicurazione dei rischi tecnologici, anche il 2015 è stato un anno negativo, con una riduzione degli investimenti reali dell'1,3%. La contrazione ha riguardato tutti i comparti, a eccezione della riqualificazione del patrimonio abitativo (rappresenta il 36,3% degli investimenti) che è cresciuto dello 0,8%. L'attività ha continuato a essere sostenuta dalla proroga del potenziamento degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e l'efficienza energetica.

1.3 Prestiti bancari, insolvenze e assicurazione del credito

Nel corso del 2015 si è rafforzata la dinamica dei prestiti bancari al settore privato non finanziario grazie a un allentamento dei criteri di concessione e a minori tassi di interesse. Continuano però ad aumentare i crediti bancari in sofferenza verso le imprese, la cui consistenza a novembre ha raggiunto 159 miliardi di euro.

Per la prima volta dal 2007 è diminuito, nonostante continui ad assestarsi su livelli elevati, il numero di fallimenti delle aziende: nel 2015 hanno chiuso 14.700 unità (-6,3% rispetto all'anno precedente). Ne ha beneficiato anche la sinistrosità del ramo Credito di SACE BT, già in riduzione grazie alle politiche assuntive adottate negli ultimi anni. Il miglioramento ha coinvolto tutti i settori, con una dinamica particolarmente positiva nella manifattura, a eccezione dei beni di largo consumo e della chimica. Le performance territoriali non sono state uniformi, con dati favorevoli nel Nord Ovest, al Centro e nel Sud e Isole e, in particolare, nelle Marche (-22%), Sicilia (-14,2%) e Piemonte (-13,6%). Sono cresciuti invece i fallimenti nel Nord Est, con rilevazioni negative che riguardano Friuli, Trentino e Veneto.

La demografia d'impresa ha seguito l'andamento dell'economia italiana. Si registra infatti un saldo netto positivo tra iscrizioni e cessazioni di imprese pari a oltre 14.000. Il dato è rimasto tuttavia negativo per il commercio al dettaglio e all'ingrosso, l'alberghiero e ristorazione e le costruzioni.

1.4 Pagamenti e recupero dei crediti

L'attività di recupero crediti di SACE SRV ha registrato (in controtendenza rispetto al mercato) un *recovery rate* in aumento rispetto all'anno precedente. Dalle rilevazioni Cerved emerge che nel terzo trimestre i pagamenti tra imprese si sono ridotti attestandosi a 76 giorni, con un ritardo medio di 16,1 giorni contro i 17,5 dello stesso periodo del 2014 (17,7 nel 2013), stabilendo un nuovo minimo dall'inizio del 2012. Positiva anche la rilevazione del numero di aziende che hanno accumulato ritardi di oltre due mesi rispetto alle scadenze concordate. In calo anche il numero di protesti levati alle società italiane (-18,2% rispetto a luglio-settembre 2014). La flessione riguarda tutti i settori dell'economia; il numero di società protestate per l'industria e le costruzioni è tornato sotto i livelli del 2007.

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 (ultimo dato disponibile) il numero delle procedure concorsuali non fallimentari ha registrato un calo del 15,2%. Sono risultate in flessione le domande di concordato preventivo (comprehensive di piano di risanamento), grazie anche alla riduzione dei "concordati in bianco".

2. LA STRATEGIA

L'andamento tecnico dell'esercizio 2015 del Gruppo assicurativo SACE BT risulta in netta ripresa rispetto all'esercizio precedente e sono stati ampiamente superati gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2013-2015, nonostante il contesto macroeconomico di riferimento ancora incerto sopra sintetizzato. Tali risultati consolidano per il decimo trimestre consecutivo il trend positivo della gestione assicurativa grazie al contributo di tutti i rami esercitati.

Si conferma l'obiettivo di focalizzare l'offerta commerciale verso le Pmi italiane, clientela target di SACE BT oltre alla centralità del business Cauzioni, dati l'*expertise* e la competitività che il mercato di riferimento riconosce alla Compagnia.

Sono allo studio nuovi prodotti volti ad integrare l'offerta della Compagnia come più ampiamente dettagliato al paragrafo f).

Per quanto riguarda la gestione non assicurativa, SACE SRV, oltre alla consueta attività di servizi accessori legati alle polizze credito, ha supportato le società del perimetro SACE nelle loro attività, gestendo e ampliando il patrimonio informativo e l'attività di recupero crediti.

Relativamente al Procedimento UE SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010, si riportano nel seguito i principali eventi: negli anni 2007 - 2013 la Commissione europea ha analizzato quattro distinte misure di aiuto che sarebbero state attuate da SACE in favore di SACE BT (i.e. capitalizzazione iniziale, sottoscrizione di un trattato di riassicurazione e due operazioni di ricapitalizzazione). Con la "Decisione" emessa in data 20 maggio 2013 la Commissione – relativamente alle tre ultime misure – ha disposto la restituzione dei presunti aiuti, incompatibili con il mercato, sul presupposto che SACE – nel periodo dal 2004 al 2009 – non aveva rispettato i criteri dell'investitore privato.

Nel giugno 2013, SACE BT e SACE hanno impugnato tale Decisione innanzi al Tribunale UE e il MEF è intervenuto in tale procedimento *ad adiuvandum* delle ricorrenti.

In sede nazionale, ottemperando alla Decisione della Commissione, il MEF ha notificato a SACE BT un decreto con cui ha disposto la restituzione in favore di SACE degli importi dei presunti aiuti. Avverso tale decreto SACE BT in data 22 ottobre 2013 ha proposto impugnativa cautelare dinanzi al TAR del Lazio che, con ordinanza del 22 novembre 2013, ne ha sospeso l'esecuzione; l'ordinanza è stata successivamente impugnata dal MEF dinanzi al Consiglio di Stato che in data 26 febbraio 2014, accogliendo l'appello, ha rilevato la possibilità per SACE e SACE BT di richiedere le stesse misure cautelari direttamente al Tribunale UE. SACE e SACE BT hanno presentato ricorso cautelare a tale Tribunale che, in data 13 giugno 2014, ha accolto la richiesta e concesso la sospensione della Decisione "*nella parte in cui le autorità italiane sono obbligate a recuperare da SACE BT un importo superiore ad EUR 13 milioni*".

Con sentenza del 25 giugno 2015, il Tribunale UE ha respinto il ricorso di SACE e di SACE BT nella parte relativa alle due ricapitalizzazioni (di giugno e agosto 2009) per complessivi euro 70 milioni oltre interessi, disponendone la restituzione da parte di SACE BT in favore di SACE. Lo stesso Tribunale ha invece accolto il ricorso di SACE e di SACE BT relativamente alla quantificazione dell'ammontare della riassicurazione (anno 2009). Ha infine disposto la compensazione delle spese dei giudizi. SACE BT e SACE hanno inoltre impugnato la citata sentenza presso la Corte di Giustizia Europea con argomentazioni a supporto della piena correttezza del proprio operato.

In data 3 agosto 2015 è stato notificato alla Compagnia il decreto del MEF che ha stabilito la restituzione da SACE BT a SACE delle somme previste dalla sentenza del 25 giugno entro il termine di sessanta giorni dalla data di notifica.

A fronte di tali eventi la Compagnia ha predisposto un piano di attività così come previsto dal *Contingency plan* aziendale. Tra le principali azioni, è stato redatto un nuovo Piano Industriale per l'orizzonte temporale 2016-2020 che è stato tempestivamente sottoposto all'azionista SACE al fine di

richiedere una ricapitalizzazione della società. SACE ha così individuato e analizzato un ampio spettro di opzioni strategiche volte a massimizzare il rendimento del proprio investimento in SACE BT, conformemente a quanto previsto dal principio dell'investitore privato in economia di mercato (MEIP), avvalendosi del supporto di un *advisor* industriale per le valutazioni in merito alle scelte strategico/industriali, e di un *advisor* finanziario per quanto attiene le valutazioni economico/patrimoniali e di costo/opportunità delle stesse.

La valutazione effettuata dall'Azionista con il supporto degli *advisor* ha portato ad individuare, come opzione di maggior convenienza industriale ed economico/finanziaria, la prosecuzione in continuità dell'attività assicurativa che permetterà dei ritorni economici a livelli di mercato raggiungibili attraverso:

- la ricapitalizzazione della Compagnia per euro 48.500 mila;
- l'emissione di un prestito subordinato per un massimo di euro 18.300 mila;
- l'inserimento nel Piano Industriale di leve, quali quelle individuate dall'*advisor* industriale, tali da rafforzare la redditività e ridurre la potenziale volatilità dei risultati attesi.

Dando seguito a tale decisione, l'Assemblea degli azionisti di SACE BT tenutasi in data 28 settembre 2015 ha deliberato, sulla base della situazione patrimoniale al 30 giugno 2015: i) la restituzione delle due ricapitalizzazioni per euro 70.000 mila e il ripianamento delle ulteriori perdite in essere, pari a euro 35.514 mila, attraverso l'utilizzo delle riserve esistenti per euro 13.554 mila e la riduzione del capitale sociale della società ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile per euro 91.960 mila; ii) la ricapitalizzazione della società per euro 48.500 mila sulla base del nuovo Piano Industriale con contestuale versamento. Per effetto della sentenza del 25 giugno 2015 l'importo del pagamento avvenuto in data 28 settembre 2015 è stato registrato come segue: i) quanto a euro 70.000 mila, a decremento del Patrimonio netto (la natura giuridica dell'importo citato, infatti, non è quella di una sanzione ma piuttosto esso costituisce oggetto di restituzione alla persona giuridica dalla quale le risorse finanziarie controverse provengono); ii) quanto euro 10.727 mila, relativi agli interessi maturati, negli oneri straordinari.

In conseguenza di quanto sopra descritto, il risultato economico del Gruppo al 31 dicembre 2015 riporta una perdita di euro 3.882 mila e il Patrimonio netto consolidato risulta pari a euro 58.757 mila.

Nell'ambito delle iniziative previste nel Piano Industriale, il 17 dicembre 2015 si è perfezionata l'emissione di un prestito subordinato per l'importo di euro 14.500 mila avvenuta nell'ambito del Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana. Si evidenziano nel seguito le principali caratteristiche:

- computabile tra i fondi propri di base di livello 2, conformemente all'art. 82, paragrafo 1, lettera c) del Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione del 10 ottobre 2014, per quanto concerne il grado di subordinazione e le ipotesi di differimento delle distribuzioni;
- durata 10 anni con opzione di rimborso anticipato a partire dal quinto anno conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (c) ii) degli «Atti Delegati». Non sono state previste forme di *step-up*;
- prezzo di emissione alla pari;
- tasso di interesse fisso pari al 5,70% con pagamento annuale posticipato; non sono previste modifiche al tasso nel caso di rimborso anticipato conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (e) degli «Atti Delegati».

La Compagnia ha esercitato, nell'anno 2015, l'opzione per il regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali, c.d. *Patent Box*, disciplinata dal Decreto del Ministro dello sviluppo economico di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze del 30 luglio 2015, recante disposizioni di attuazione dell'articolo 1, commi da 37 a 45, della Legge del 23 dicembre 2014, n. 190. Al riguardo, si segnala che la Società è in attesa di conoscere l'esito della procedura di *ruling* di standard internazionale, instaurata ai sensi dell'art. 12 del suddetto Decreto.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

L'andamento economico del 2015 è sintetizzato nel seguente prospetto sintetico delle voci di Conto economico:

TABELLA 1 - (€/000)

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione %
Premi di competenza netto riass.	54.319	61.320	(7.001)	-11%
Commissioni attive	0	0	0	0%
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value a conto economico	(347)	786	(1.133)	-144%
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0%
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.007	3.028	(1.021)	-34%
Altri ricavi	9.191	9.004	187	2%
TOTALE RICAVI E PROVENTI	65.170	74.138	(8.968)	-12%
Sinistri di competenza netto riass.	18.364	26.522	(8.158)	-31%
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	969	787	182	23%
Spese di gestione	22.209	27.578	(5.369)	-19%
Altri costi	26.022	15.644	10.378	66%
TOTALE COSTI E ONERI	67.564	70.531	(2.967)	-4%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(2.394)	3.607	(6.001)	-166%
Imposte	1.488	2.139	(651)	-30%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	-3.882	1.468	-5.350	-364%

La perdita del Gruppo SACE BT ammonta a euro 3.882 mila contro un utile di euro 1.468 mila del 2014.

I premi netti decrementano complessivamente dell'11% principalmente per effetto delle politiche prudenziali attuate dal Gruppo, al contempo la sinistrosità si riduce del 31%.

Gli altri costi includono l'importo di euro 10.727 mila di interessi pagati sulla sentenza del Tribunale UE di cui si è ampiamente parlato nel precedente paragrafo.

TABELLA 2 - (€/000)

SINTESI PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione %
Premi lordi di competenza	78.807	84.783	(5.976)	-7%
Sinistri lordi di competenza	25.994	36.871	(10.877)	-30%
Spese della gestione danni	23.558	29.181	(5.623)	-19%
Redditi netti correnti dell'attività finanziaria	691	3.027	(2.336)	-77%
Riserve tecniche nette	127.484	133.405	(5.921)	-4%
Investimenti	108.427	147.845	(39.418)	-27%
Capitale e riserve	58.757	84.157	(25.400)	-30%
Utile (perdita) netto	-3.882	1.468	-5.350	-364%
Ratios:				
Loss ratio ⁽¹⁾	34%	45%	-11%	-24%
Cost ratio ⁽²⁾	39%	37%	2%	5%
Combined ratio ⁽³⁾	74%	83%	-9%	-11%

(1) Sinistri totali lordo riass. (incl. Sp.liq.sinistri)/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del Ramo Credito).

(2) Spese di gestione/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del Ramo Credito).

(3) Somma Loss Ratio + External Cost Ratio + Internal Cost Ratio.

A fronte di una riduzione dei premi lordi di competenza del 7% rispetto all'esercizio precedente, si riscontra un decremento della sinistrosità lorda del 30%.

Il *loss ratio* della Compagnia risulta in miglioramento del 24% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della riduzione della sinistrosità del ramo Credito.

4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

4.1 Premi

Nel 2015 i premi lordi contabilizzati hanno avuto il seguente andamento:

TABELLA 3 - (€/000)

RIPARTIZIONE PREMI PER RAMO	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione %
Credito	28.074	34.801	(6.727)	-19%
Cauzioni	31.365	31.298	67	0%
Altri Danni ai Beni	16.279	11.721	4.558	39%
RC Generale	548	402	146	36%
Incendio	571	800	(229)	-29%
Infortuni	20	21	(1)	-5%
Totale	76.857	79.043	-2.186	-3%

- **ramo Credito** - i premi emessi, pari a euro 28.074 mila, registrano un decremento del 19,3% che riflette la politica prudenziale finalizzata alla profittabilità del ramo;
- **ramo Cauzioni** - i premi emessi, pari a euro 31.365 mila, risultano stabili e la distribuzione del portafoglio per tipo prodotto evidenzia un incremento delle polizze per garanzie ambientali;
- **ramo Altri Danni ai Beni** - i premi emessi, pari a euro 16.279 mila, registrano un incremento del 38,9%. A fronte della stagnazione del settore delle costruzioni sul mercato domestico, la Compagnia ha diversificato la propria attività sottoscrivendo nuovo business in riassicurazione attiva all'estero e nel settore Grandine;
- **rami Elementari** - i premi emessi, pari a euro 1.139 mila, mostrano un andamento stabile rispetto al precedente esercizio.

4.2 Sinistri e recuperi

Nel 2015 i sinistri denunciati dei principali rami hanno avuto la seguente composizione:

TABELLA 4 - (€/000)

NUMERO DENUNCE PER RAMO	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione %
Credito	845	1.495	-650	-43%
Cauzioni	234	244	-10	-4%
Altri Danni ai Beni	1.285	314	971	309%
R.C. Generale	42	30	12	40%
Incendio	64	56	8	14%
Altri Rami Danni	1	0	1	0%
Totale	2.471	2.139	332	16%

Si evidenzia un incremento nel numero delle denunce del 16% dovuto principalmente al portafoglio Grandine, facente parte del ramo Altri Danni ai Beni, il cui periodo di rischio si è concluso a dicembre 2015. Si segnala al contempo una riduzione delle denunce per il ramo Credito del 43%.

Si riporta di seguito la composizione degli oneri complessivi dei sinistri al netto dei recuperi:

TABELLA 5 - (€/000)

COSTO SINISTRI PER RAMO	Sinistri pagati	Variazione Riserva sinistri	Recuperi e Variaz. Somme da recuperare	Totale oneri per sinistri 2015	Oneri netti relativi ai sinistri 2014	Variazione (%)
Credito	19.552	(4.664)	3.098	11.790	19.440	-39%
Cauzioni	12.262	(286)	3.937	8.039	12.509	-36%
Altri Danni ai Beni	5.648	(161)	131	5.356	3.120	72%
R.C. Generale	222	(428)	36	(242)	28	-964%
Incendio	230	65	0	295	107	176%
Infortuni	6	6	0	12	(35)	-134%
Malattia	0	0	0	0	0	0%
R.C. Auto (in run-off)	1	0	16	(15)	(29)	-48%
Corpi V.T. (in run-off)	0	0	0	0	0	0%
Totale Lavoro Diretto	37.921	-5.468	7.218	25.235	35.140	-28%
Lavoro Indiretto	1.667	-277	0	1.390	1.985	-30%
Totale Generale	39.588	-5.745	7.218	26.625	37.125	-28%

La sinistrosità nel corso dell'esercizio mostra un consistente decremento rispetto al 2014 (-28%) imputabile a differenti fenomeni secondo il ramo di riferimento. Di seguito se ne riporta il dettaglio:

- **ramo Credito** - presenta un decremento del 39% riveniente dal calo del numero delle denunce. L'attività di recupero, attivata al momento della denuncia e che prosegue dopo la liquidazione, ha consentito di pervenire a una chiusura senza seguito per il 24% del numero dei sinistri denunciati nell'esercizio e per il 18% del numero dei sinistri riservati alla fine dell'esercizio precedente;
- **ramo Cauzioni** - presenta un decremento del 36% dovuto principalmente a minori sinistri di importo elevato;
- **altri rami Danni** - presenta un sensibile incremento in valore degli oneri per sinistri del 69% imputabile al portafoglio Grandine.

Nel 2015 i recuperi incassati dalla Compagnia, al netto delle spese legali, ammontano a euro 7.137 mila riportando un incremento del 23% rispetto all'esercizio precedente.

4.3 La riassicurazione

Nel 2015 si conferma da parte dei principali operatori di mercato la forte presenza di capitale dedicato al settore, l'assenza di catastrofi naturali assicurate o riassicurate e i risultati positivi ottenuti negli esercizi precedenti dai riassicuratori. L'anno è stato caratterizzato da una intensa attività di *merger&acquisition* allo scopo di trarre beneficio dalle economie di scala e soprattutto dalla diversificazione geografica delle esposizioni a livello globale. I risultati positivi conseguiti dalla Compagnia, uniti al contesto sopra descritto, hanno determinato favorevolmente la disponibilità del mercato riassicurativo nel collocamento dei trattati 2015, che è stato così declinato:

- **trattato Credito Quota Share** - è stato collocato un unico trattato sul mercato con cessioni differenziate a seconda del business di riferimento (*marketable* e *non marketable*), con un miglioramento delle condizioni economiche e delle coperture;
- **trattato Cauzioni Quota Share** - è stata mantenuta la quota di cessione del 30% con una capacità invariata rispetto al trattato 2014 salvo che per alcuni rischi nominati. Sono state inoltre ottenute provvigioni più elevate rispetto al passato;
- **trattato combinato Credito e Cauzione Excess of Loss** - il trattato rimane strutturato su due *layer* con un miglioramento del tasso;
- **trattato Excess of Loss** per i rami Adb, Incendio, Decennale Postuma, RCG - è stata confermata la capacità esistente con costi più bassi del 2014 e il ricorso a coperture facoltative su rischi di punta.

Durante l'esercizio, dopo un periodo sperimentale, la Compagnia ha ritenuto di sottoscrivere il ramo Grandine con adeguate coperture riassicurative di trattati proporzionali e non proporzionali (*stop-loss*).

Tutti i riassicuratori partecipanti hanno un livello di rating conforme alla strategia riassicurativa vigente e il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

4.4 La gestione non assicurativa

La gestione non assicurativa è rappresentata dall'attività svolta dalla società controllata SACE SRV caratterizzata da diverse linee di business che sono:

- attività dossier informativi, strumentali alla valutazione del rischio assicurativo;
- attività di recupero crediti.

Il valore della produzione realizzato da SACE SRV nel 2015 è stato pari a euro 9.238 mila (euro 9.384 mila nel 2014) con costi operativi per euro 8.548 mila (euro 8.804 mila nel 2014) e un risultato economico positivo per euro 472 mila (euro 393 mila nel 2014).

5. LA GESTIONE FINANZIARIA

Al 31 dicembre 2015 gli investimenti della Compagnia hanno un valore pari a euro 108.427 mila e risultano così composti:

TABELLA 6 - (€/000)

INVESTIMENTI	31-12-15	31-12-14	Variazione	Variazione %
Investimenti immobiliari	19.324	19.845	(521)	-3%
Part.ni in contr.te, coll.te e joint venture	4	1	3	196%
Investim. posseduti sino alla scadenza	10	25	(15)	-60%
Finanziamenti e crediti	83.651	80.010	3.641	-100%
Attività finanz. disponibili per la vendita	0	0	0	0%
Attività finanz. a fair value a conto econ.	5.438	47.963	(42.525)	-89%
Totale	108.427	147.845	(39.418)	-27%

Il portafoglio di negoziazione è costituito da titoli corporate italiani per euro 5.442 mila e da depositi a termine vincolati per euro 83.104 mila.

Il valore delle partecipazioni è costituito dallo 0,09% del valore del capitale sociale della SACE do Brasil Representacoes Ltda costituita a maggio 2012. Il restante 99,91% è detenuto da SACE.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2015 il personale dipendente del Gruppo ammonta a 177 unità, con un decremento di 8 unità rispetto all'anno precedente.

Di seguito si espone il dettaglio.

TABELLA 7

TURNOVER DEL PERSONALE	31-12-15	31-12-14	Variazione
Dirigenti	9	8	1
Funzionari/Quadri	45	45	0
Impiegati	123	132	-9
Produttori	0	0	0
Totale	177	185	-8

7. RETE DI DISTRIBUZIONE

Al 31 dicembre 2015 la rete di vendita risulta composta da 41 agenzie e 99 broker. La strategia distributiva della Compagnia è caratterizzata da un approccio multicanale e lo sviluppo della rete di vendita è avvenuto nel rispetto delle strategie aziendali, potenziando zone ritenute ad alto potenziale commerciale con la presenza di professionisti di provata esperienza che possono contribuire ad una crescita profittevole.

Al fine di supportare gli intermediari nello svolgimento della loro attività di promozione e vendita dei prodotti della Compagnia, nel corso dell'anno è stato realizzato un programma formativo avente lo scopo di aggiornare la rete agenziale sulle tematiche inerenti la conoscenza dei prodotti assicurativi della Compagnia e sulle linee guida per la selezione e assunzione dei rischi. In particolare la formazione è stata dedicata a tematiche relative ai rischi tecnologici, gli altri danni ai beni e l'assicurazione dei crediti commerciali, approfondendo l'analisi delle caratteristiche dei prodotti e delle metodologie di valutazione dei rischi. Mentre, in occasione del rilancio delle nuove coperture relative ai rami Elementari e al ramo Credito, sono state organizzate due giornate di aggiornamento per illustrare le novità dei prodotti.

8. CORPORATE GOVERNANCE, MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS.231/01 E SICUREZZA

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

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

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

In linea con il Regolamento ISVAP n. 20/2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione", nonché con la volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Compagnia si è dotata di un adeguato sistema di controlli interni costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento e il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali, anche in relazione al processo di informativa finanziaria annuale e infrannuale sia a livello individuale che consolidato. La funzione di *Internal Auditing* assiste l'organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di governance, gestione del rischio e di controllo.

La funzione di *Compliance* valuta il rischio di non conformità alla normativa e il rischio reputazionale.

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

In ottemperanza al Regolamento ISVAP n. 24/2008, l'Ufficio Reclami ha seguito l'attività di gestione degli stessi occupandosi della redazione e trasmissione periodica dei prospetti agli organi interni e all'IVASS e della tenuta del Registro dei Reclami. Nel corso dell'esercizio 2015 sono pervenuti n. 10 reclami (n.19 nel 2014), evasi secondo le modalità e le tempistiche previste dalla normativa vigente.

Relativamente alla sicurezza sul lavoro, presso gli uffici di Milano, la Compagnia ha provveduto a effettuare una ricognizione completa della rispondenza alla normativa vigente.

9. RICERCA E SVILUPPO

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono stati sostenuti costi per ricerca e sviluppo.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Società consolidante ha un capitale sociale pari a euro 56.539 mila, detenuto da SACE.

Come già ampiamente commentato al paragrafo 2, nel corso della seduta assembleare tenuta il 28 settembre 2015, l'Assemblea ha deliberato:

- il frazionamento delle 100.000 azioni ordinarie in circolazione del valore nominale di euro 1.000,00 ciascuna in n. 100.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna;
- l'utilizzo delle riserve esistenti per euro 13.554 mila e la riduzione del capitale sociale da euro 100.000 mila a euro 8.039 mila in conseguenza della restituzione a SACE di euro 70.000 mila oltre interessi, in conformità alla sentenza del tribunale UE, citata nel paragrafo 2, nonché delle ulteriori perdite presenti nel Patrimonio netto al 30 giugno 2015 pari a euro 35.514 mila;
- l'aumento del capitale sociale per un importo di euro 48.500 mila.

SACE BT e SACE SRV non possiedono né direttamente né indirettamente azioni delle rispettive società controllanti (art. 2428, punti 3 e 4 del Codice Civile). La sede legale e amministrativa delle società facenti parte del perimetro di consolidamento è Piazza Poli 42 a Roma.

Le società facenti parti del perimetro di consolidamento sono sottoposte alla direzione e coordinamento della SACE che – a sua volta – recepisce la direzione e coordinamento del proprio azionista Cassa depositi e prestiti, anche relativamente a specifiche materie che attengono le controllate dirette.

11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

A seguito di accordo avente decorrenza 1 luglio 2016 il Direttore Generale di SACE BT, Claudio Andreani, lascerà la Compagnia mantenendo fino a tale data tutte le deleghe e gli incarichi ricoperti nella Compagnia e nella controllata SACE SRV. Alla data del presente bilancio non si rilevano ulteriori fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

12. L'OUTLOOK PER IL 2016

Nel 2016 sia il Pil mondiale sia quello italiano dovrebbero crescere rispettivamente del 3,4% e dell'1,5% circa. Sull'attività del nostro Paese influirà positivamente il consolidamento della domanda interna. Tuttavia l'incertezza riguardo la domanda estera influirà negativamente sulle prospettive degli investimenti delle imprese esportatrici. Continuerà invece l'effetto positivo del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro e del rafforzamento della ripresa nei principali partner commerciali, compensando il rallentamento di molti Paesi emergenti. Il rafforzamento dell'economia dovrebbe favorire la riduzione delle chiusure aziendali e dei tempi medi di pagamento.

Roma, 3 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
Rodolfo Mancini

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Esercizio 2015 (Valore in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

(IMPORTI IN €/000)	31-12-15	31-12-14
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	14.792	13.967
1.1 Avviamento	7.655	7.655
1.2 Altre attività immateriali	7.137	6.312
2 ATTIVITÀ MATERIALI	12.633	12.222
2.1 Immobili	12.319	11.759
2.2 Altre attività materiali	314	463
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	69.855	71.540
4 INVESTIMENTI	108.427	147.845
4.1 Investimenti immobiliari	19.324	19.845
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	4	1
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	10	25
4.4 Finanziamenti e crediti	83.651	80.010
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.438	47.963
5 CREDITI DIVERSI	47.169	51.094
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	34.432	36.226
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.175	1.765
5.3 Altri crediti	10.562	13.103
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	25.895	30.144
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	0	0
6.3 Attività fiscali differite	15.878	17.654
6.4 Attività fiscali correnti	0	308
6.5 Altre attività	10.017	12.182
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	45.724	25.745
TOTALE ATTIVITÀ	324.495	352.557

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(IMPORTI IN €/000)		31-12-15	31-12-14
1	PATRIMONIO NETTO	58.757	84.157
1.1	di pertinenza del gruppo	58.757	84.157
1.1.1	Capitale	56.539	100.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	0	0
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	6.185	(17.243)
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(85)	(68)
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(3.882)	1.468
1.2	di pertinenza di terzi	0	0
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	0	0
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	0	0
2	ACCANTONAMENTI	1.665	1.580
3	RISERVE TECNICHE	197.339	204.945
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	30.484	17.955
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0
4.2	Altre passività finanziarie	30.484	17.955
5	DEBITI	27.987	34.348
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.731	8.270
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.967	15.199
5.3	Altri debiti	10.289	10.879
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	8.263	9.572
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	4.746	4.178
6.3	Passività fiscali correnti	742	1.206
6.4	Altre passività	2.775	4.188
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	324.495	352.557

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(IMPORTI IN €/000)		31-12-15	31-12-14
1.1	Premi netti	54.319	61.320
1.1.1	Premi lordi di competenza	78.807	84.783
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	24.488	23.463
1.2	Commissioni attive	0	0
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(347)	786
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	0
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.007	3.028
1.5.1	Interessi attivi	519	1.467
1.5.2	Altri proventi	1.488	1.554
1.5.3	Utili realizzati	0	7
1.5.4	Utili da valutazione	0	0
1.6	Altri ricavi	9.191	9.004
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	65.170	74.138
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	18.364	26.522
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	25.994	36.871
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	7.630	10.349
2.2	Commissioni passive	0	0
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	969	787
2.4.1	Interessi passivi	197	229
2.4.2	Altri oneri	655	469
2.4.3	Perdite realizzate	0	0
2.4.4	Perdite da valutazione	117	89
2.5	Spese di gestione	22.209	27.578
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	13.049	17.536
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	215	221
2.5.3	Altre spese di amministrazione	8.945	9.821
2.6	Altri costi	26.022	15.644
2	TOTALE COSTI E ONERI	67.564	70.531
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(2.394)	3.607
3	Imposte	1.488	2.139
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	(3.882)	1.468
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE	0	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(3.882)	1.468
	di cui di pertinenza del gruppo	(3.882)	1.468
	di cui di pertinenza di terzi		

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(IMPORTI IN €/000)	Totale Anno n	Totale Anno n-1
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-3.882	1.468
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	-85	-68
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	-85	-68
Altri elementi		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	0	0
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
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		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-85	-68
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	-3.967	1.400
di cui di pertinenza del gruppo	-3.967	1.400
di cui di pertinenza di terzi		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31-12-2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31-12-2014
(IMPORTI IN €/000)							
	100.000						100.000
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo							
Riserve di capitale							
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	-13.981		-3.262				-17.243
Utile (perdita) dell'esercizio	-3.262		4.730				1.468
Altre componenti del conto economico complessivo	-22		-46				-68
Totale di pertinenza del gruppo	82.735		1.422				84.157
Patrimonio netto di pertinenza di terzi							
Capitale e riserve di terzi							
Utile (perdita) dell'esercizio							
Altre componenti del conto economico complessivo							
Totale di pertinenza di terzi							
Totale	82.735		1.422				84.157

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31-12-2014	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31-12-2015
(IMPORTI IN €/000)							
	100.000				-43.461		56.539
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo							
Riserve di capitale							
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	-17.243		1.468		21.960		6.185
Utile (perdita) dell'esercizio	1.468		-5.350				-3.882
Altre componenti del conto economico complessivo	-68		-17				-85
Totale di pertinenza del gruppo	84.157		-3.899		-21.501		58.757
Patrimonio netto di pertinenza di terzi							
Capitale e riserve di terzi							
Utile (perdita) dell'esercizio							
Altre componenti del conto economico complessivo							
Totale di pertinenza di terzi							
Totale	84.157		-3.899		-21.501		58.757

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(IMPORTI IN €/000)	31-12-15	31-12-14
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(2.394)	3.607
Variazione di elementi non monetari	(4.984)	(16.141)
Variazione della riserva premi danni	(1.131)	(4.226)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(4.790)	(8.957)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita		
Variazione dei costi di acquisizione differiti		
Variazione degli accantonamenti	85	105
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	117	89
Altre Variazioni	735	(3.152)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(2.438)	16.491
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(4.389)	15.262
Variazione di altri crediti e debiti	1.951	1.229
Imposte pagate	700	56
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(12)	(5)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancaria		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancaria		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(12)	(5)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(9.128)	4.008
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	521	37
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture		
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(3.641)	(80.010)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	15	15
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita		
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(1.353)	111
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	42.537	64.471
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	38.079	(15.376)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	(21.501)	
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	14.500	
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(1.971)	(592)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(8.972)	(592)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide ed equivalenti	19.979	(11.960)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	25.745	37.706
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	19.979	-11.960
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	45.724	25.746

NOTA INTEGRATIVA DEL BILANCIO CONSOLIDATO

1. INFORMAZIONI GENERALI

Il perimetro di consolidamento è costituito da SACE BT (Consolidante), Compagnia assicurativa che controlla al 100% SACE SRV (Consolidata), esercente attività commerciale di erogazione di servizi. La sede di entrambe le società è a Roma in piazza Poli 42.

Le informazioni sulla società Controllata sono riportate nell'allegato 3 alla Nota integrativa.

La data di riferimento del Bilancio consolidato, il 31 dicembre 2015, coincide con la data di chiusura del Bilancio d'esercizio dell'impresa controllata. Il Bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE BT. Anche la controllata utilizza l'euro quale moneta funzionale.

Il Bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers, incaricata per il novennio 2007 - 2015.

2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

Il Bilancio consolidato - costituito dai prospetti dello Stato patrimoniale, del Conto economico, del Conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del Patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa - è stato redatto in conformità alle indicazioni previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007, secondo le disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

3. SCHEMI DI BILANCIO, PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di Bilancio consolidato e gli allegati in conformità a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio consolidato del Gruppo SACE BT è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, secondo le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Principi di consolidamento (IFRS 10)

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

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE BT si estende al bilancio della capogruppo SACE BT e ai dati della SACE SRV, posseduta al 100% e costituita nel 2007.

Variazioni nell'area di consolidamento

La controllata SACE SRV non rientra più nei limiti previsti dall'articolo 21 del Regolamento ISVAP n. 7/2007 (2% degli attivi dell'impresa rispetto agli attivi dell'impresa controllante), che disciplina i casi di esonero dalla redazione del Bilancio consolidato. Di conseguenza il Gruppo Assicurativo SACE BT, a partire dall'esercizio 2012, procede alla redazione del Bilancio consolidato.

Denominazione	Stato	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	%		Disponibilità voti Assemblea ordinaria ⁽⁴⁾	consolidamento
				Partecipazione	Interessenza ⁽³⁾		
SACE SRV S.r.l.	Italia	G	11	100	100	100	100

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

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

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

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

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del Bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi patrimoniali ed economici significativi tra le società del Gruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico della partecipazione nella controllata SACE SRV è stato eliminato in contropartita del Patrimonio netto.

La variazione rispetto al precedente esercizio è dovuta alla variazione del Patrimonio netto in conseguenze dell'utile d'esercizio maturato della controllata.

Utilizzo di stime

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

Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e secondo le indicazioni fornite dal management e dagli attuari della Società. La riserva sinistri è determinata in modo analitico attraverso l'esame dei singoli sinistri ancora aperti alla chiusura dell'esercizio e tenendo in considerazione anche la stima dei sinistri tardivi.

Immobilizzazioni immateriali

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

Imposte anticipate

Le imposte anticipate sono stimate e contabilizzate sulla base della ragionevole certezza di assorbire negli esercizi futuri le differenze temporanee deducibili.

Altre

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

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

A partire dal 1 gennaio 2016 sarà applicabile quanto segue:

- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2010 - 2012 adottato con Regolamento (UE) n. 28/2015;
- 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;
- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2012 - 2014 adottato con Regolamento (UE) n. 2343/2015;
- IAS 1 - Presentazione del bilancio emendato con Regolamento (UE) n. 2406/2015;
- IAS 27 - Bilancio separato emendato con Regolamento (UE) n. 2441/2015.

Infine, alla data di approvazione del presente bilancio risultano emessi dallo IASB, ma non ancora omologati dalla Commissione Europea, taluni principi contabili, emendamenti ed interpretazioni:

- IFRS 9 - Strumenti finanziari;
- IFRS 14 - *Regulatory deferral accounts*;
- IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti;
- IFRS 16 - *Leases*;

- modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 - Entità di investimento - applicazione dell'eccezione al consolidamento;
- 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.

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sul Gruppo sono in corso di approfondimento e valutazione.

4. CRITERI DI VALUTAZIONE

4.1 Attivi immateriali

Avviamento

Nel caso di aggregazioni aziendali, l'avviamento rappresenta l'eventuale eccedenza del costo di acquisto rispetto alle attività, alle passività e alle passività potenziali acquisite e identificabili. L'avviamento viene iscritto al *fair value* alla data di acquisizione. Annualmente viene sottoposto a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36.

Altre Attività Immateriali

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dal Gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici per l'azienda ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti 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 non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36, a *test d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio, ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore.

L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore recuperabile, viene rilevato a Conto economico.

Le spese di software sono ammortizzate in 5-10 anni in quanto sostanzialmente relative a implementazioni che consentono la gestione di prodotti di durata minima quinquennale.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo Stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

4.2 Attività materiali

Immobili ad uso proprio

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti a uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16.

Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

L'ammortamento, applicato al solo costo dei Fabbricati, è calcolato in quote costanti sulla base della relativa vita utile che, nello specifico, è stata stimata in 50 anni. I terreni, ritenuti a vita utile indefinita, non vengono invece ammortizzati.

Periodicamente, almeno ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a *test d'impairment* al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene) viene rilevato in Conto economico.

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.

4.3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

In questa voce sono classificati gli impegni a carico dei riassicuratori che derivano da rapporti di riassicurazione aventi ad oggetto contratti disciplinati dall'IFRS 4. Non sono inclusi i depositi delle compagnie riassicuratrici presso le imprese cedenti.

4.4 Investimenti

Investimenti immobiliari

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40, cioè quegli immobili finalizzati al conseguimento di un reddito in forma di affitto o di apprezzamento del valore investito. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative. Non sono inclusi in tale voce gli immobili detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo che, in prima iscrizione, comprende gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene, ed è generalmente assimilabile al *fair value*, mentre sono escluse le perdite iniziali e i costi di impianto non direttamente collegati alla normale condizione operativa del bene.

Qualora in sede di valutazione periodica, almeno ogni 12 mesi o a seguito di specifici eventi, emerga l'insorgere di una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica.

Un investimento immobiliare è cancellato dallo Stato patrimoniale a seguito di dismissione ovvero a seguito di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

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, ad eccezione di quelle definibili come finanziamenti e crediti e delle attività designate al momento della rilevazione iniziale tra le attività finanziarie al *fair value* rilevato a Conto economico o disponibili per la vendita.

L'intenzione e la capacità di mantenere dette attività fino alla scadenza deve essere dimostrata alla data di acquisizione e alle successive chiusure di bilancio.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, inteso come costo comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili all'investimento 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 è adeguata 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.

In caso di cessione anticipata di un investimento detenuto sino a scadenza, se l'operazione risulti essere di importo non irrilevante, l'intero portafoglio di attività finanziarie detenute fino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita.

Le attività detenute fino alla scadenza 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 e benefici ad essa connessi.

Finanziamenti e crediti

Sono classificati nella presente categoria i finanziamenti come definiti e disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali. In particolare i crediti rientranti in questa categoria sono costituiti da attività finanziarie, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo e detenuti con intento di non essere vendute nel breve termine.

I finanziamenti e i crediti di natura non assicurativa sono valutati, al netto di eventuali svalutazioni, al costo ammortizzato secondo il metodo dell'interesse effettivo (con il quale si attualizzano tutti i futuri flussi di cassa attesi includendo commissioni, spese e ogni altro premio o sconto definito tra le parti).

I depositi di cassa presso terzi a garanzia di future obbligazioni del Gruppo sono iscritte al costo corrispondente al loro valore nominale.

Ulteriormente all'ammortamento previsto dal criterio del costo ammortizzato, eventuali utili o perdite sono rilevati a Conto economico o al momento della cessione o al manifestarsi di una perdita o di una ripresa di valore (fino a concorrenza di precedenti svalutazioni).

Al 31 dicembre 2015 la Compagnia riporta nella voce in esame esclusivamente i depositi delle riassicuratrici presso le imprese cedenti.

Attività Finanziarie a Fair Value Rilevate a Conto Economico

In questa categoria sono classificati i titoli di debito e i titoli di capitale detenuti con finalità di negoziazione (attività destinate al *trading*).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al *fair value*, inteso come costo di acquisto/sottoscrizione dello strumento.

Successivamente tali attività sono valutate al *fair value* rilevato alla data di chiusura dell'esercizio.

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 quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico" del Conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando l'attività finanziaria scade o viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Modalità di classificazione degli attivi e dei passivi valutati a *fair value*

Il nuovo standard IFRS 13 ha introdotto un univoco quadro di riferimento per la valutazione a *fair value* di attività e passività di natura sia finanziaria che non finanziaria. In particolare, il nuovo principio fornisce una chiara e puntuale definizione del *fair value*, delle tecniche di valutazione e delle modalità di classificazione degli attivi e dei passivi valutati a *fair value* all'interno della gerarchia del *fair value*, già prevista dall'IFRS 7.

4.5 Crediti diversi

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di business.

Crediti Derivanti da Operazioni di Riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso compagnie riassicuratrici. Sono iscritti al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo.

Altri Crediti

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 al valore nominale e successivamente svalutati al presumibile valore di realizzo.

4.6 Altri elementi dell'attivo

Attività e Passività Fiscali Differite

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali differite come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della vigente legislazione fiscale.

Le attività fiscali differite sono gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili a differenze temporanee deducibili.

Le passività fiscali differite sono gli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee imponibili.

Le imposte differite attive e passive sono calcolate utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta.

Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico.

Attività e Passività Fiscali Correnti

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività e le passività fiscali correnti come definite e disciplinate dallo IAS 12.

Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale. L'onere (provento) fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione dell'utile netto o della perdita dell'esercizio. Le imposte correnti sono registrate in contropartita del Conto economico.

Altre Attività

La voce comprende principalmente elementi dell'attivo non inclusi nelle precedenti voci.

4.7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide 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.

4.8 Patrimonio netto di pertinenza del gruppo

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

Capitale Sociale

In tale voce sono classificati gli elementi che costituiscono il capitale sociale. Il capitale (sottoscritto e versato) viene esposto al suo valore nominale.

Riserve di Utili e Altre Riserve Patrimoniali

Nell'ambito di tale voce trovano collocamento:

- la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
- le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi prevalenti (IFRS 4);
- le riserve di consolidamento;
- le altre riserve previste dal Codice Civile.

4.9 Accantonamenti

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

4.10 Riserve tecniche

Sono classificati in questa voce gli impegni che discendono da contratti di assicurazione previsti dall'IFRS 4 al lordo delle cessioni in riassicurazione. La contabilizzazione di tali riserve si è mantenuta conforme alle disposizioni previste dai principi contabili locali in quanto tutti i contratti in portafoglio sono riferibili a quanto disciplinato dall'IFRS4, ad eccezione della riserva di perequazione.

4.11 Riserve premi

Riserve per Frazioni di Premi

Le riserve per frazioni di premi sono state calcolate con il metodo del *pro rata temporis* sulla base di quanto indicato nel Regolamento ISVAP n.16/2008 concernente le disposizioni e i metodi di valutazione per la determinazione delle riserve tecniche dei rami Danni, di cui all'art 37, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.

Riserve Premi per Rischi in Corso

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal Regolamento ISVAP n.16/2008. Tale riserva è stimata per ramo sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente.

Riserve Sinistri

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

La riserva sinistri delle assicurazioni dirette viene determinata in conformità alle disposizioni del Regolamento ISVAP n.16/2008.

Riserve di Perequazione

Le riserve di perequazione sono neutralizzate in conformità allo IFRS 4 in quanto non riguardanti passività relative a singoli contratti in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

4.12 Passività finanziarie

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 i depositi ricevuti dai riassicuratori.

4.13 Debiti

Rientrano in questa categoria i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione diretta e indiretta. In tale voce rientrano inoltre i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Per quest'ultimo, in applicazione dello IAS 19 "Benefici per i dipendenti" modificato con Regolamento (UE) n. 475/2012, si è tenuto conto dell'abolizione del cosiddetto "metodo del corridoio" e della facoltà di rilevazione a Conto economico degli utili/perdite attuariali; questi ultimi sono rilevati integralmente e immediatamente nel Patrimonio netto in contropartita del Conto economico complessivo.

Altri Elementi del Passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale e i conti transitori di riassicurazione.

4.14 Conto economico

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio generale della competenza.

Premi netti

La voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4, attribuiti all'esercizio al netto delle cessioni in riassicurazione.

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

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

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La voce comprende gli utili e le perdite derivanti dagli investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevati a Conto economico.

Altri ricavi

Tale voce comprende i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18 e gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione.

Oneri relativi ai sinistri

La voce comprende gli importi pagati per sinistri relativi a contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed a contratti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili, equiparati ai primi dallo stesso IFRS 4. Tali importi sono iscritti al netto dei recuperi.

La voce comprende, inoltre, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi e delle altre riserve tecniche.

La contabilizzazione avviene al lordo delle spese di liquidazione e al netto delle cessioni in riassicurazione.

Spese di Gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

Altri Costi

La voce comprende:

- i costi relativi alla vendita di beni, alla prestazione di servizi e all'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- gli ammortamenti relativi agli attivi materiali e immateriali.

Imposte Correnti

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo le normative vigenti e imputate a Conto economico.

Imposte Differite

La voce si riferisce a imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili e deducibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico, ad eccezione di quelle relative a utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento.

La determinazione delle imposte differite e anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore.

ALTRE INFORMAZIONI

Il *risk management*

In un contesto di congiuntura economica ancora incerta e con prospettive di lenta ripresa, il controllo e la misurazione dei rischi diventano un aspetto ancora più strategico. L'obiettivo perseguito da SACE BT è quello di aumentare la stabilità dei risultati al fine del raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Per garantire il presidio dei rischi SACE BT ha:

- predisposto le procedure per l'identificazione, la classificazione, la misurazione e il *reporting* dei rischi (*risk policy*);
- definito le modalità di coordinamento tra le funzioni coinvolte nella gestione dei rischi;
- introdotto le risultanze della valutazione dei rischi nei processi operativi e di allocazione del capitale, coerentemente con le *risk policy*;
- costituito il Comitato Rischi, presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e coordinato dal Responsabile del *risk management*, che analizza e discute periodicamente sulle evidenze dell'attività di monitoraggio e valutazione dei rischi, proponendo le azioni necessarie al contenimento dei rischi coerentemente ai livelli di propensione al rischio definiti nel *risk appetite framework*.

Il *risk management* della Compagnia, seguendo l'impostazione proposta da *Solvency II*:

- ha definito le metodologie interne per la quantificazione dei rischi rilevanti;
- ha sviluppato le procedure per la determinazione del nuovo requisito patrimoniale *Solvency Capital Requirement*;
- ha realizzato un modello interno parziale attraverso il quale, su base continuativa, viene quantificato e monitorato il livello complessivo di assorbimento patrimoniale in affiancamento al metodo standard proposto dalle normative;
- ha strutturato un sistema di reporting interno ed esterno per la comunicazione degli esiti dell'attività di misurazione e monitoraggio attuale e prospettico;
- ha collaborato alla revisione del *risk appetite framework* e dei limiti operativi, definiti dal Consiglio di Amministrazione, sviluppando una procedura per la verifica del rispetto degli stessi.

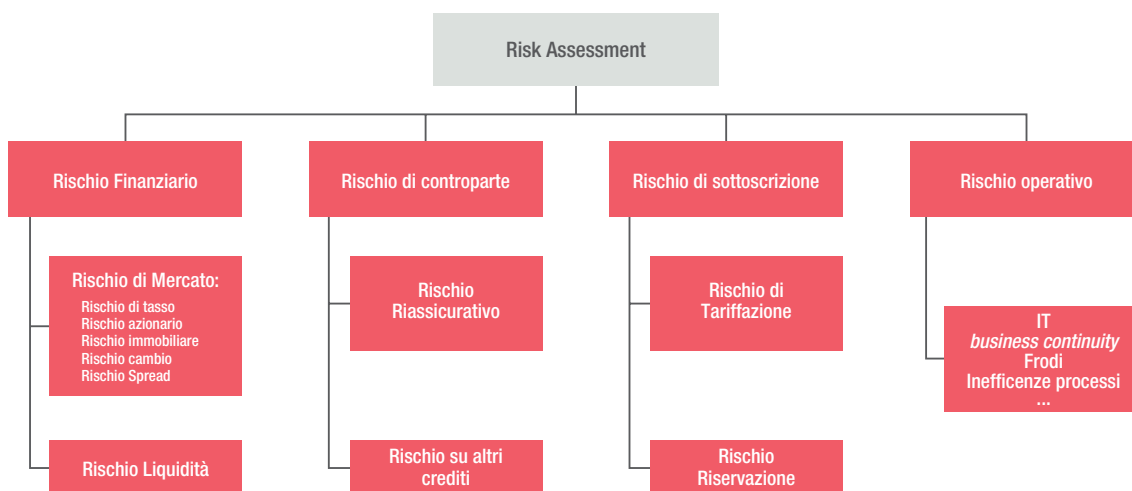
Le fonti di rischio per il gruppo assicurativo

SACE BT è esposta a quattro principali fonti di rischio: il rischio di sottoscrizione, il rischio di credito su controparte, il rischio di mercato e il rischio operativo (Fig. 1).

- Il **rischio di sottoscrizione** è il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, associato all'andamento sfavorevole della sinistralità e alla quantificazione delle riserve tecniche non sufficienti rispetto agli impegni assunti;
- Il **rischio di mercato** è il rischio di perdite in dipendenza di variazioni dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili. In coerenza con la struttura di *Solvency II*, la categoria di rischio ricomprende anche il rischio di credito su emittente (cosiddetto rischio *spread*);
- Il **rischio di credito su controparte** è inteso come il rischio di subire perdite causate dall'inadempienza o dal deterioramento del merito di credito di soggetto terzo, avente un obbligo contrattuale con la Compagnia;
- Il **rischio operativo** è il rischio di subire perdite derivate dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni.

Nell'attività di definizione dei modelli per la quantificazione dei rischi predominanti, il *risk management* tiene conto dei principi proposti da *Solvency II*.

FIG.1 - AMBITO DI APPLICAZIONE



Il rischio di sottoscrizione

SACE BT offre coperture assicurative relative ai rami Danni. L'attività assicurativa rappresenta il *core business* per la Compagnia, che in tale ambito opera attraverso strutture organizzative centralizzate, responsabili sia della predisposizione dei prodotti, sia della definizione delle regole assuntive.

La tabella seguente mostra la ripartizione percentuale dei premi al 31 dicembre 2015 per i differenti rami:

TABELLA 8

RAMI DI ATTIVITÀ	% Premi Lordi
Credito	37%
Cauzioni	41%
Altri Danni ai Beni (Costruzioni)	21%
Resp. Civ. Gen.	1%
Incendio	1%
Infortuni	0%
Totale	100%

Portafoglio Credito a breve termine

Il ramo Credito, che in base al volume premi lordi rappresenta il 37% complessivo del portafoglio, è rappresentato da polizze con le quali si garantisce l'assicurato contro il rischio di mancato pagamento dei crediti commerciali. Le coperture sono concesse nel rispetto del principio di "globalità", anche in formula relativa per l'assicurazione di segmenti omogenei di fatturato (area geografica, prodotti o clienti) al fine di diversificare il profilo di rischio assunto. Per i soli crediti all'esportazione sono inoltre prestate coperture su rischi singoli. È altresì prevista la copertura di rischi accessori (con relativa quotazione distinta) quali: rischio di produzione, rischio di revoca di commessa ed altri.

La gestione dei rischi assicurativi segue un insieme di regole e linee guida formalizzate nella strategia assicurativa, nelle *risk policy*, nei manuali operativi ed è un'attività che si configura:

- in fase di assunzione della polizza (*policy underwriting*), attraverso il processo di valutazione, tariffazione e l'eventuale inclusione di forme tecniche finalizzate a ridurre l'entità del rischio assunto (scoperti obbligatori, franchigie, *bonus-malus*, clausole di massimo indennizzo);
- in fase di decisione dei massimali (*risk underwriting*) attraverso il processo di valutazione del debitore e di definizione del livello di affidamento. I *credit limit* fissati sul singolo debitore sono un importante strumento di contenimento del rischio, poiché regolano l'esposizione sul singolo rischio e possono essere ridotti o cancellati in ogni istante dalla Compagnia.

Ad ogni debitore viene associato un *credit rating* in base a un giudizio sulla qualità creditizia, aggiornato in base alle informazioni ricevute da *infoprovider* specializzati. Il **massimale a rischio** su singolo debitore corrisponde all'importo del fido concesso. L'**esposizione nominale** su un rischio corrisponde all'importo del massimale accordato al netto della percentuale di copertura prevista dal contratto, ed è diversa da zero per tutti i rischi ancora in essere. L'**esposizione effettiva**, minore o uguale all'esposizione nominale, considera l'effetto di riduzione dell'esposizione per l'applicazione di clausole contrattuali, quali franchigie e massimi indennizzi.

Al 31 dicembre 2015 risultano 100.922 fidi concessi per un importo complessivo di massimali in essere pari a circa euro 7.791 milioni. L'esposizione nominale media per debitore è stata pari euro 89 mila.

Le tabelle che seguono descrivono la distribuzione dell'esposizione nominale del portafoglio dei rischi in essere per fasce di massimali e per settore merceologico a fine esercizio.

TABELLA 9 (€/000)

FASCIA DI ESPOSIZIONE	Massimali in essere (€/000)	%	N° debitori	%
0 - 30	845.180	10,8%	52.617	66,8%
30 - 100	1.061.751	13,6%	16.799	21,3%
100 - 1.000	2.599.177	33,4%	8.413	10,7%
1.000 - 5.000	1.853.209	23,8%	787	1,0%
5.000 - 10.000	903.081	11,6%	106	0,1%
10.000 - 20.000	441.386	5,7%	29	0,0%
20.000 - 30.000	45.139	0,6%	2	0,0%
30.000 - 50.000	42.555	0,5%	1	0,0%
50.000 - 150.000	-	0,0%	-	0,0%
Totale	7.791.478	100%	78.754	100%

Nel corso del 2015 il portafoglio del credito a breve termine ha visto il consolidarsi dei risultati delle importanti azioni di contenimento e redistribuzione dei rischi in portafoglio, volte al miglioramento del risultato tecnico. La politica di sottoscrizione perseguita ha privilegiato i settori merceologici a più basso rischio di insolvenza e ha aumentato la diversificazione del portafoglio.

La revisione e il rafforzamento delle logiche assuntive, le attività di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali sono state affiancate dal perfezionamento di un nuovo modello di tariffazione per il ramo Credito, oltre che dal rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*.

TABELLA 10 (€/000)

SETTORE DI ATTIVITÀ	Massimali in essere	% Concentrazione
Agricoltura, Silvicoltura e Pesca & Prodotti Alimentari, Bevande e Tabacco	650.348	8,3%
Apparecchiature Elettriche & Computer e Elettronica	245.595	3,2%
Chimica, Farmaceutica, Gomma e Plastica	303.456	3,9%
Commercio al Dettaglio	736.488	9,5%
Commercio all'Ingrosso di altri Prodotti	432.203	5,5%
Commercio all'Ingrosso di Beni di Consumo Finale & altri Intermediari del Commercio	698.860	9,0%
Commercio all'Ingrosso Specializzato di altri Prodotti	578.541	7,4%
Costruzioni & Materiali da Costruzione	305.234	3,9%
Estrattiva, Raffinati, Energia, Acqua	416.751	5,3%
Legno, Carta, Stampa, Mobili	234.832	3,0%
Meccanica Strumentale	409.295	5,3%
Metallurgia	560.563	7,2%
Mezzi di Trasporto & Trasporto e Magazzinaggio	336.427	4,3%
Tessile e Abbigliamento	512.521	6,6%
Pelli e Calzature	160.221	2,1%
Prodotti in Metallo	519.496	6,7%
Servizi di Informazione e Comunicazione & altri Servizi	392.529	5,0%
Altro	298.118	3,8%
Totale	7.791.478	100%

Il fabbisogno di solvibilità legato ai rischi del portafoglio è calcolato come requisito patrimoniale *Solvency II* e con modello interno parziale.

Il *risk management* ha sviluppato un modello interno, denominato *T-CredRisk-1* per la stima del capitale economico assorbito dal portafoglio di polizze del ramo Credito. Il modello, basato sulla logica del *value at risk* e di tipo *CreditRisk+* quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere per riuscire a coprire le eventuali perdite, associate al verificarsi di una sinistralità in eccesso rispetto a quella attesa. Tutti i parametri del modello sono definiti con procedure e dati interni alla Compagnia.

Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi del ramo Credito si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno e beneficia delle coperture riassicurative proporzionali e non proporzionali.

Ramo Cauzioni

Il ramo Cauzioni rappresenta circa il 41% del volume dei premi lordi complessivi. Le polizze per garanzie di contratto coprono i rischi legati alla mancata esecuzione della prestazione garantita e possono essere distinte in due principali categorie:

- le “provvisorie”, volte a garantire l'ente appaltante medesimo sull'impegno da parte dell'impresa aggiudicataria a sottoscrivere il relativo contratto di appalto;
- le “definitive” che coprono i rischi legati al mancato rispetto di tutti gli obblighi assunti nel contratto da parte dell'impresa aggiudicataria dell'appalto.

Gli altri principali prodotti offerti sono le garanzie per obblighi di legge e sono rivolti a garantire una terza parte (beneficiario) in merito all'adempimento di un obbligo di legge da parte del soggetto obbligato contraente la polizza. In genere, per le polizze del ramo Cauzioni, la copertura del rischio di inadempimento a carico della Compagnia sussiste fino al rilascio da parte del beneficiario di una dichiarazione liberatoria. Tale dichiarazione fornita dal contraente alla Compagnia comporta lo svincolo delle polizze sottoscritte a partire dalla data indicata dal beneficiario.

Gli assuntori, in fase di valutazione dei rischi, riservano la massima attenzione:

- all'esame della consistenza patrimoniale, economica e finanziaria dell'azienda che richiede la garanzia (esame soggettivo del rischio);
- all'esame della specifica obbligazione (contratto) da garantire (esame oggettivo del rischio).

L'elemento soggettivo è predominante e il fido corrispondente, in caso di positiva valutazione, è graduato in relazione alla solidità dell'azienda richiedente, ma potrà subire delle variazioni quantitative anche in funzione del tipo d'obbligazione da garantire.

La determinazione dell'affidabilità di un'azienda e la quantificazione di un fido si ottengono sia dall'analisi dei bilanci degli ultimi esercizi, sia da quella dell'andamento dell'impresa nell'anno più vicino.

Le facoltà assuntive degli assuntori per la divisione Cauzioni sono definite sulla base di appositi limiti operativi.

La politica assuntiva è molto attenta e ispirata a criteri selettivi. I criteri generali di sottoscrizione sono continuamente affinati per meglio adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato, permettendo al Gruppo di mantenere una sinistralità al di sotto della media di mercato.

La gestione dei rischi assicurativi è un'attività che viene effettuata sia nella fase di assunzione, sia durante la validità delle garanzie e/o della vigenza degli affidamenti stabiliti alla clientela, e viene attuata mediante reportistica di controllo periodica sui nuovi rischi sottoscritti, sull'esposizione della clientela, sulla composizione del portafoglio e sulla sinistrosità.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione (capitali assicurati) per fasce di capitale assicurato e per ognuna di queste riporta il numero di contraenti al 31 dicembre 2015.

TABELLA 11 (€/000)

RAMO CAUZIONI: DISTRIBUZIONE DEI RISCHI (CONTRAENTE) PER FASCIA DI IMPORTO	Esposizione effettiva	%	N° contraenti	%
0 – 250	613.709	9,35%	9.941	55,47%
250 – 500	421.444	6,42%	1.205	11,96%
500 – 750	301.550	4,59%	493	6,79%
750 – 1.500	653.779	9,96%	618	7,55%
1.500 – 3.000	856.216	13,04%	409	6,19%
3.000 – 5.000	705.946	10,76%	183	4,59%
5.000 – 7.500	477.815	7,28%	78	2,78%
7.500 – 10.000	360.412	5,49%	41	0,88%
10.000 – 15.000	429.125	6,54%	35	1,19%
15.000 – 25.000	599.338	9,13%	32	0,96%
25.000 – 35.000	243.362	3,71%	8	0,42%
35.000 – 60.000	496.841	7,57%	11	0,40%
> 60.000	404.315	6,16%	4	0,82%
Totale	6.563.852,41	100%	13.058	100%

Il fabbisogno di liquidità legato ai rischi del portafoglio è calcolato come requisito patrimoniale *Solvency II* e con modello interno parziale.

Il *Risk Management* ha sviluppato un modello interno, denominato *T-CredRisk-1*, per la stima del capitale economico assorbito dal portafoglio di polizze del ramo Cauzioni. Il modello, basato sulla logica del *value at risk* e di tipo *CreditRisk+*, quantifica il capitale che la Compagnia deve possedere per riuscire a coprire le eventuali perdite, associate al verificarsi di una sinistralità in eccesso rispetto a quella attesa. Tutti i parametri del modello sono definiti con procedure e dati interni alla Compagnia.

Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi del ramo Cauzioni si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno e beneficia delle coperture riassicurative proporzionali e non proporzionali.

Costruzioni/Altri Danni ai Beni

Il portafoglio Costruzioni/ADB è costituito dalle polizze *Construction All Risks (CAR)*, *Erection All Risks (EAR)*, dalle Postume Decennali e dalle polizze dei rami Elementari.

TABELLA 12 (€/000)

RAMO ALTRI DANNI AI BENI: DISTRIBUZIONE DEI RISCHI PER PRODOTTO	Esposizione Nominale	%	N° polizze	%
CAR	12.209.001	50,72%	3.227	42,53%
EAR	207.348	0,86%	10	0,13%
POSTUMA	9.202.212	38,23%	3.442	45,37%
RAMI ELEMENTARI	2.455.084	10,20%	908	11,97%
Totale	24.073.646	100%	7.587	100%

Le principali polizze emesse nel ramo Costruzioni/ADB sono garanzie per la copertura dei danni che possono occorrere all'opera realizzata durante il periodo di costruzione (nel caso delle polizze *Construction All Risks*), ovvero nei dieci anni successivi alla costruzione (nel caso delle polizze Postume Decennali). I criteri o requisiti di assunzione, definiti nelle procedure aziendali, rappresentano le basi oggettive che si affiancano alla valutazione puramente tecnica (fondata su ipotesi relative a rischi, eventi, probabilità e gravità degli stessi) del rischio da parte degli addetti dei servizi assicurativi della divisione Costruzioni. La conclusione positiva di una trattativa, ossia l'assunzione di un rischio da parte della Società, implica che ogni criterio, ogni requisito sia stato valutato, verificato e che abbia avuto una risposta positiva. L'assolvimento di tutti i criteri di assunzione è elemento essenziale nella valutazione.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione nominale del portafoglio Costruzioni per fasce di capitale assicurato, e per ognuna di queste riporta il numero di polizze al 31 dicembre 2015.

TABELLA 13 (€/000)

RAMO ALTRI DANNI AI BENI: DISTRIBUZIONE DEI RISCHI (OPERA) PER FASCIA DI IMPORTO	Esposizione nominale	%	N° polizze	%
0 – 250	1.375	0,01%	12	0,18%
250 – 500	40.515	0,19%	82	1,24%
500 – 750	764.291	3,59%	1.235	18,60%
750 – 1.500	2.789.264	13,10%	2.559	38,54%
1.500 – 3.000	2.979.502	14,00%	1.398	21,06%
3.000 – 5.000	2.282.426	10,72%	594	8,95%
5.000 – 7.500	2.116.344	9,94%	348	5,24%
7.500 – 10.000	1.065.043	5,00%	123	1,85%
10.000 – 15.000	1.530.288	7,19%	128	1,93%
15.000 – 25.000	1.651.351	7,76%	88	1,33%
25.000 – 30.000	387.767	1,82%	14	0,21%
30.000 – 35.000	228.030	1,07%	7	0,11%
35.000 – 60.000	991.984	4,66%	23	0,35%
> 60.000	4.458.742	20,95%	28	0,42%
Totale	21.286.921	100%	6.639	100%

Le polizze emesse per i rami Elementari sono garanzie per la copertura dei danni a persone e/o cose a seguito di incendio, furto e danni relativi a responsabilità civile a terzi.

La tabella che segue mostra la distribuzione dell'esposizione nominale e del numero di tali contratti per tipologia di rischio al 31 dicembre 2015.

TABELLA 14 (€/000)

ALTRI RAMI DANNI DISTRIBUZIONE DEI RISCHI PER RAMO MINISTERIALE	Esposizione Nominale	%	N° polizze	%
Incendio	1.475.817	60,1%	712	42,90%
Furto	9.078	0,4%	278	16,80%
Responsabilità Civile	970.190	39,5%	669	40,30%
Totale	2.455.084	100%	1.659	100%

Per la quantificazione dei rischi il *Risk Management* ha adottato le metodologie proposte nell'ambito del *framework* metodologico di *Solvency II* per le linee di business riconducibili al portafoglio Costruzioni/ADB.

Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi del ramo Costruzioni/ADB si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno. Il portafoglio è caratterizzato da coperture riassicurative obbligatorie e facoltative che trasferiscono efficacemente il rischio al mercato riassicurativo, stabilizzando il livello di rischio ritenuto.

Rischi finanziari

Il Gruppo SACE BT adotta una politica di gestione degli investimenti basata sul principio della prudenzialità, attuando un monitoraggio continuo degli investimenti.

I rischi finanziari a cui SACE BT è esposta sono rappresentati dal rischio di mercato e dal rischio di liquidità.

- Il rischio di mercato è il rischio di perdite in dipendenza di variazioni dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili. In coerenza con la struttura di *Solvency II* la categoria di rischio ricomprende anche il rischio di credito su emittente (cosiddetto rischio *spread*).
- Il rischio di liquidità è il rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati e altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite.

Per la misurazione dei rischi viene quantificato il nuovo requisito patrimoniale *Solvency II* e il capitale economico a rischio con metodologia interna di tipo *value at risk (risk capital)*.

Rischio di mercato

Il portafoglio di *asset* è rappresentato da investimenti in attività finanziarie e da immobili che il Gruppo gestisce adottando una politica basata sul principio della prudenzialità, e impostata nel rispetto dei vincoli normativi previsti dal Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011. Il Gruppo attua un monitoraggio continuativo delle posizioni in portafoglio.

Al 31 dicembre 2015 la composizione degli *asset* si caratterizza nel seguente modo:

TABELLA 15 (€/000)

CLASSE DI INVESTIMENTO	Valore di mercato	%
Immobili	40.207	23,0%
Depositi a termine	83.657	47,8%
Obbligazioni corporate	5.432	3,1%
Liquidità	45.724	26,1%
Partecipazioni	1	0,0%
Totale	175.021	100%

Gli investimenti del Gruppo si concentrano prevalentemente in depositi a termine che rappresentano il 47,8% del totale investito, mentre i titoli obbligazionari rappresentano il 3,1%. Il *risk capital* annuale al 99,5%, calcolato con il modello interno al 31 dicembre 2015, risulta pari a circa 5,90 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2015, in particolare, il portafoglio *Held for Trading* è composto da titoli obbligazionari corporate emessi da istituti di credito italiani, *rating* BBB, con *duration* complessiva pari a circa 0,05 anni (*Average weighted life*) e strumenti monetari assimilabili a titoli di debito.

TABELLA 16 (€/000)

RATING	Valore di mercato	%
AA	3.911	4,4%
A	63.000	71,1%
BBB	21.641	24,4%
Totale	88.552	100%

Rischio di tasso

Gli investimenti obbligazionari presenti in portafoglio al 31 dicembre 2015 sono a tasso fisso per il 94% del totale degli investimenti obbligazionari, mentre il restante 6% è rappresentato da titoli obbligazionari a tasso variabile.

Il *risk capital* associato alla componente tasso è trascurabile, vista la esigua vita residua dei titoli in portafoglio.

La tabella che segue indica la distribuzione per scadenza del valore di mercato dei titoli in portafoglio.

TABELLA 17 (€/000)

FASCIA DI SCADENZA	Valore di mercato %
Corporate a/c Euro	88,6%
Tasso variabile	6,1%
Tasso fisso	82,4%
0,0 < <=1,5	82,4%
Corporate a/c Non Euro	11%
Tasso fisso	11%
0,0 - 1,5	11%
Totale	100%

Rischio immobiliare

Il rischio immobiliare è legato agli investimenti in immobili, in larga prevalenza ubicati in centrali zone metropolitane italiane. Gli immobili ricomprendono sia quelli detenuti con la finalità di conseguire un reddito in forma di affitto o di apprezzamento del valore investito, sia quelli detenuti per uso strumentale ovvero disponibili nell'ambito della gestione caratteristica per operazioni di compravendita.

Al 31 dicembre 2015 non si evidenzia alcuna variazione significativa rispetto al bilancio 2014, né nella composizione degli investimenti immobiliari, né nel livello di rischio ad essi associato che resta contenuto.

Rischio di cambio

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

Al 31 dicembre 2015 circa il 3% del portafoglio degli *asset* e delle disponibilità liquide detenute dal Gruppo sono in divise differenti dall'euro, prevalentemente espresse in dollari statunitensi. Relativamente ai rischi assicurativi risulta una contenuta esposizione al rischio di cambio, connessa ai rischi assunti attraverso lavoro indiretto in dollari statunitensi, dollari di Hong Kong e – in quota marginale – in *bath* thailandesi e nuovo *leu* romeno.

Rischio di credito su emittente

Al 31 dicembre 2015 l'esposizione al rischio di credito risulta particolarmente contenuta, in quanto i titoli obbligazionari (o titoli a questi assimilabili ex Regolamento ISVAP n.36/2011) presenti in portafoglio sono costituiti da titoli obbligazionari emessi da primari istituti bancari italiani, e da depositi vincolati, caratterizzati da un'esigua durata media finanziaria.

La crisi del debito sovrano ha condizionato l'andamento dei mercati e le scelte di politica economica di molti Paesi europei. Nel corso degli ultimi esercizi il Gruppo, per limitare gli effetti negativi sui propri risultati d'esercizio, alla luce delle turbolenze di mercato per i timori associati alla sostenibilità del debito pubblico – in particolare italiano – ha gradualmente azzerato il peso delle obbligazioni governative, che al 31 dicembre 2015 non sono presenti nel portafoglio attivi del Gruppo.

Rischio liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità del Gruppo a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. Il Gruppo effettua un monitoraggio settimanale della liquidità attraverso un report gestionale e assicura costantemente un congruo livello di cash attraverso i depositi bancari, che al 31 dicembre 2015 ammontano a circa euro 42 milioni (circa euro 26 milioni al 31 dicembre 2014).

Rischio di credito su controparte

Il rischio di credito di controparte è inteso come il rischio di subire perdite causate dall'inadempienza o dal deterioramento del merito di credito di soggetto terzo, avente un obbligo contrattuale nei confronti del Gruppo. Il rischio di controparte al quale è soggetto il Gruppo è associato prevalentemente alle esposizioni verso i riassicuratori. Il riassicuratore si assume infatti parte dell'onere del sinistro che corrisponde al Gruppo, senza però sollevare lo stesso dal suo obbligo primario di pagare in virtù del contratto assicurativo. L'eventuale mancato pagamento da parte del riassicuratore non solleva pertanto il Gruppo in alcun modo dal proprio obbligo di pagamento del sinistro.

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

Al 31 dicembre 2015 le riserve a carico dei riassicuratori ammontano a circa euro 69,9 milioni (circa euro 71,5 milioni al 31 dicembre 2014).

Il rischio di controparte al quale è soggetto il Gruppo è associato altresì in maniera prevalente ai crediti verso assicurati e intermediari per premi non ancora incassati. Al 31 dicembre 2015 tali crediti erano pari a circa euro 36,6 milioni (circa euro 38 milioni al 31 dicembre 2014). Tali crediti sono contabilizzati al netto delle svalutazioni per tener conto della probabilità di realizzo.

Rischio operativo

Relativamente al rischio operativo, al rischio non conformità e al rischio reputazionale, il Gruppo SACE BT effettua inoltre un *self-assessment* (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla *best practice* di mercato. Il Gruppo ha definito e avviato anche un processo di raccolta periodica degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (*Loss Data Collection* - LDC). Il processo di raccolta, validazione e archiviazione delle informazioni e delle valutazioni relative al SA e alla LDC, vengono gestite attraverso l'utilizzo di un applicativo proprietario, realizzato e dedicato specificatamente a tale classe di rischio.

Attraverso l'*operational self-assessment* annuale per unità di business e per processo aziendale SACE BT rileva in modo quali-quantitativo l'esposizione ai rischi operativi, sia in termini di frequenza che di impatto economico.

I principali fattori di rischio vengono localizzati sui processi aziendali e sulle unità organizzative, sui quali viene effettuata la rilevazione.

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

L'*assessment* condotto nel 2015 conferma un contenuto livello di esposizione al rischio operativo trasversalmente alle diverse strutture aziendali e ne evidenzia una generalizzata riduzione rispetto all'anno precedente.

L'*assessment* mostra tuttavia la presenza di alcuni processi su cui la valutazione suggerisce di individuare ulteriori azioni a mitigazione del rischio stesso. Le aree di rischio identificate si riferiscono in particolare a:

- la gestione documentale e l'attività di back office in genere per la divisione Cauzioni, che risulta onerosa soprattutto nel caso di polizze assunte dalla rete agenziale;
- la gestione del sinistro, in particolare per quanto riguarda la fase documentale e di valutazione del costo da parte del Servizio sinistri;
- il monitoraggio della qualità delle controparti in portafoglio e la gestione delle informazioni provenienti dagli *info provider* per la divisione Fidi.

Settori di attività

Il Gruppo SACE BT, in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007, ha definito come aree di segmentazione delle proprie attività:

- assicurazioni rami Danni;
- altre gestioni per le attività di SACE SRV.

Rapporti con parti correlate

Nell'ambito dell'attività operativa il Gruppo SACE BT ha posto in essere operazioni infragruppo con la controllante e con la collegata SACE Fct sempre riguardanti l'attività caratteristica d'impresa. Tali operazioni sono state regolate a prezzi di mercato e hanno riguardato in particolare:

- rapporti di riassicurazione con la Controllante;
- prestazioni di servizi ricevuti e/o prestati sulla base di specifici contratti;
- affitti e/o sub-affitti di uffici.

Informativa sui corrispettivi per la revisione contabile del bilancio

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 è sottoposto al controllo della società di revisione PricewaterhouseCoopers.

Nella tabella seguente sono riportati i corrispettivi relativi alla revisione contabile per il bilancio 2015 comprensivi di spese e del costo dell'attuario ai sensi dell'art. 149-duodecies della delibera CONSOB 15915 del 3 maggio 2007.

TABELLA 18 (€/000)

ONORARI REVISIONE DI BILANCIO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Revisione legale obbligatoria	166	154	12
Revisione volontaria	0	0	0
Altri servizi	0	0	0
Totale	166	154	12

Controversie

Il contenzioso passivo del Gruppo è incentrato sulla gestione assicurativa, in particolare sui sinistri dei rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni, mentre residua in minima parte un contenzioso generico non riferito a sinistri. Più specificamente, al 31 dicembre 2015, la Compagnia è parte in 267 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, con *petitum* di circa euro 120,5 milioni, oltre a n. 4 giudizi generici per un *petitum* pari a circa euro 1,0 milioni.

Nell'anno 2015 è continuata l'opera di riduzione del contenzioso passivo che ha permesso di definire n. 81 contenziosi aventi un *petitum* complessivo di circa euro 14,1 milioni, con un risparmio sul pagato pari a circa euro 13,1 milioni. Questo a seguito di n. 57 provvedimenti giudiziali definitivi e n. 24 transazioni.

Inoltre sono pendenti n. 2 giudizi instaurati dalla Compagnia al fine di ottenere rispettivamente il rilievo del contraente di polizza per un importo di circa euro 7,8 milioni e l'invalidità della polizza fideiussoria avente un massimale di circa euro 5,2 milioni.

Informativa su contenzioso con l'unione europea

Si segnala che l'esito del ricorso presentato dalla Compagnia al Tribunale europeo, in opposizione alla Decisione della Commissione europea relativa alla restituzione di presunti aiuti di Stato, è stato più ampiamente già commentato nella Relazione sulla gestione e nel seguito della presente Nota integrativa.

Allo stato attuale il procedimento risulta concluso a seguito della restituzione del pagamento delle somme di euro 70.000 mila oltre interessi oggetto della controversia.

Gruppo di appartenenza

Il Gruppo di appartenenza è il Gruppo Cassa depositi e prestiti.

Eventi successivi

A seguito di accordo con SACE BT, con decorrenza 1 luglio 2016, il Direttore Generale Claudio Andreani lascerà la Compagnia mantenendo fino a tale data tutte le deleghe e gli incarichi ricoperti nella Compagnia. Alla data del presente bilancio non si rilevano ulteriori fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali, pari a euro 14.792 mila comprendono:

- euro 7.563 mila (euro 7.563 mila nel 2014) relativi all'avviamento determinato al momento dell'acquisto della partecipazione di SACE Surety (incorporata con fusione perfezionata a fine 2008). L'avviamento è stato mantenuto in bilancio in considerazione del maggior valore di mercato degli immobili rispetto al valore contabile;
- euro 92 mila (euro 92 mila nel 2014) relative all'avviamento di SACE SRV costituita nel secondo semestre del 2007.

Le altre attività immateriali, integralmente costituite da altri costi pluriennali, sono pari a euro 7.137 mila come di seguito riportato.

TABELLA 19 (€/000)

ALTRI ATTIVI IMMATERIALI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Altri attivi immateriali	7.137	6.312	825

Tale importo è così articolato:

- euro 6.887 mila per spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei pacchetti applicativi gestionali e contabili, per l'installazione di collegamenti telematici con la rete di vendita, nonché per i prodotti applicativi di rete; l'ammortamento è calcolato in base alla vita utile (5/10 anni);
- euro 222 mila per la capitalizzazione degli oneri relativi all'emissione del prestito obbligazionario avvenuta il 17 dicembre 2015; l'ammortamento di tali oneri è calcolato sulla base della scadenza decennale del prestito;
- euro 28 mila riguardano migliorie su beni di terzi.

Il dettaglio degli attivi immateriali è riportato nell'**Allegato 5**.

2. ATTIVITÀ MATERIALI

La voce immobili è relativa al solo immobile sito in via A. De Togni 2, Milano, destinato a uso di impresa. Il valore iscritto in bilancio è pari a euro 12.319 mila, mentre il valore di mercato ammonta a euro 15.402 mila ed è stato determinato in base a una perizia aggiornata al mese di dicembre 2013, redatta da esperti indipendenti ai sensi dell'articolo 17, comma 3 del Regolamento n. 22/2008. Trattandosi di immobile "cielo-terra" si è provveduto a scorporare il valore del terreno. Solo sulla quota attinente al fabbricato viene calcolato l'ammortamento in quote costanti, che per il 2015 è pari a euro 117 mila. La vita utile del fabbricato è stata stimata pari ad anni 50, di conseguenza l'aliquota di ammortamento adottata è stata del 2%. Gli incrementi di valore degli immobili sono dovuti a interventi di ristrutturazione che hanno interessato in particolare l'immobile sito in via De Togni.

TABELLA 20 (€/000)

IMMOBILI USO PROPRIO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Valore iniziale	11.758	11.668	90
Aumenti	678	179	500
Ammortamenti/Decrementi	(117)	(89)	(29)
Valore finale	12.319	11.758	561

Il dettaglio degli attivi materiali è riportato nell'**Allegato 5**.

TABELLA 21 (€/000)

ALTRE ATTIVITÀ MATERIALI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Valore iniziale	463	667	(204)
Aumenti per acquisti	33	21	12
Dismissioni	0	0	0
Ammortamenti	(183)	(225)	42
Valore finale	314	463	(149)

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano a euro 69.855 mila (euro 71.540 mila nel 2014) e riflettono la passività dei riassicuratori in base ai trattati vigenti.

Il dettaglio delle riserve a carico dei riassicuratori è riportato nell'**Allegato 6**.

4. INVESTIMENTI

Gli investimenti al 31 dicembre 2015 risultano così composti:

TABELLA 22 (€/000)

INVESTIMENTI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Investimenti immobiliari	19.324	19.846	(522)
Partecipazioni in controllate, collegate	4	1	3
Investimenti posseduti sino alla scadenza	10	25	(15)
Finanziamenti e crediti	83.651	80.010	3.641
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0
Attività finanziarie a fair value rilevato a c.ec.	5.438	47.963	(42.525)
Totale	108.427	147.846	(39.419)

Investimenti immobiliari

La voce investimenti immobiliari è relativa ad alcuni immobili di proprietà della SACE BT dati in locazione a terzi.

Di seguito vengono elencati gli immobili con il loro valore di bilancio ed il corrispondente valore di mercato, determinato in base a una perizia aggiornata a dicembre 2013 redatta da esperti indipendenti ai sensi del Regolamento n. 22/2008.

TABELLA 23 (€/000)

DETTAGLIO DEGLI IMMOBILI AD USO DI TERZI	Valore contabile 2015	Valore di mercato	Differenza	Valore contabile 2014	Differenza
Milano - Via De Togni 2	7.043	10.680	3.637	7.720	(677)
Milano - Via San Maurizio 12	5.978	7.797	1.818	5.966	12
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.417	3.340	(77)	3.340	77
Milano - Via Palmanova 24	1.667	1.769	101	1.600	67
Milano - Viale Lunigiana 15	606	606	0	606	0
Milano - Piazza Marengo 6	419	419	0	419	0
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	194	194	0	194	0
Totale Terreni e Fabbricati	19.324	24.805	5.480	19.845	(521)

Gli incrementi di valore degli immobili sono dovuti a interventi di ristrutturazione che hanno interessato in particolare l'immobile sito in via De Togni. I decrementi di valore sono dovuti alla vendita dell'immobile di Cassano delle Murge per euro 85mila.

Tutto il comparto immobiliare al 31 dicembre 2015 riporta un valore contabile inferiore al suo valore corrente, secondo le indicazioni e le metodologie fornite dall'art. 5 del D.M. n. 162 del 2001.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprende la partecipazione, originariamente del 10%, del capitale sociale della SACE do Brasil Representacoes Ltda costituita a maggio 2012 e che nel corso dell'anno è stata diluita al 0,09% per effetto dell'aumento di capitale sociale non sottoscritto, ed il cui restante 99,91% è detenuto da SACE.

Il valore della partecipazione, pari a euro 4 mila, è stato determinato sulla base del prezzo di acquisto delle quote rappresentative del capitale sociale sottoscritto ed interamente versato dai soci.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

Ammontano a euro 10 mila e comprendono obbligazioni fondiarie rivenienti da emissioni straordinarie (ANIA), oltre i ratei calcolati sul portafoglio immobilizzato. La scadenza ultima di tali titoli è nel 2020.

Finanziamenti e crediti

Non si rilevano finanziamenti o crediti concessi alla data di chiusura dell'esercizio. Alla data del 31 dicembre 2015 la voce accoglie l'importo di euro 83 milioni relativi alla sottoscrizione di depositi a termine.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Non si rilevano al 31 dicembre 2015 attività finanziarie disponibili per la vendita.

Attività finanziarie al fair value rilevate a Conto economico

Il portafoglio obbligazionario è costituito integralmente da titoli di Stato italiani.

Il dettaglio delle attività finanziarie al *fair value* rilevato a Conto economico è riportato nell'**Allegato 7**.

TABELLA 24 (€/000)

ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Azioni e quote	0	0	0
Quote di fondi comuni di investimento	0	0	0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.438	47.963	(42.525)
Finanziamenti	0	0	0
Altri investimenti	0	0	0
Totale	5.438	47.963	(42.525)

Si informa inoltre che il Gruppo non ha in portafoglio strumenti finanziari derivati.

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Nel seguito si riporta l'elenco delle partecipazioni non rientranti nell'area di consolidamento.

TABELLA 25 (€/000)

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Attività ⁽¹⁾	Tipo ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblea ordinaria ⁽⁴⁾	Valore di bilancio
SACE Do Brasil Representacoes Ltda	Brasile	11	B	0,09%	0,09%	0,09%		4,29

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

(2) a=controllate (IFRS10) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IFRS11); 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.

5. CREDITI DIVERSI

Il dettaglio della voce crediti diversi è riportato nel seguente prospetto.

TABELLA 26 (€/000)

CREDITI DIVERSI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Crediti derivanti da oper. di ass.ne diretta	34.432	36.226	(1.794)
Crediti derivanti da operazioni di riass.	2.175	1.765	410
Altri crediti	10.562	13.103	(2.541)
Totale	47.169	51.094	(3.925)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

I Crediti derivati da operazioni di assicurazione diretta, pari a euro 34.432 mila, sono costituiti da crediti per premi non ancora incassati al 31 dicembre 2015, al netto delle relative svalutazioni.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

I Crediti derivati da operazioni di riassicurazione, pari a euro 2.175 mila, sono costituiti dai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle compagnie con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione.

Altri Crediti

Gli Altri crediti presentano il seguente dettaglio:

TABELLA 27 (€/000)

ALTRI CREDITI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Crediti verso dipendenti	61	35	26
Crediti verso Erario	4.948	6.090	(1.142)
Crediti verso Terzi	1.896	4.060	(2.164)
Crediti verso società del Gruppo	3.657	2.918	739
Totale	10.562	13.103	(2.541)

La voce crediti verso società del Gruppo rappresenta i crediti verso la controllante SACE e la collegata SACE Fct.

I crediti d'imposta sono principalmente riferibili all'acconto relativo alle imposte sulle assicurazioni e sull'IRAP.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

TABELLA 28 (€/000)

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Attività non correnti	0	0	0
Costi di acquisizione differiti	0	0	0
Attività fiscali differite	15.878	17.654	(1.776)
Attività fiscali correnti	0	308	(308)
Altre attività	10.017	12.182	(2.165)
Totale	25.895	30.144	(4.249)

Attività fiscali differite

La voce è costituita dalle imposte anticipate così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto Economico - Imposte". La riduzione rispetto all'esercizio precedente riflette l'adeguamento dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24%, previsto nella Legge di stabilità 2016, per le quote recuperabili a partire dall'esercizio 2017 per un importo pari a euro 1.823 mila, con impatto a Conto economico registrato nella voce imposte dell'esercizio.

Altre attività

TABELLA 29 (€/000)

ALTRE ATTIVITÀ	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Premi da emettere	0	0	0
Emissione conguagli e tardivi	6.794	8.338	(1.544)
Recuperi su provvigioni per crediti svalutati	798	828	(30)
Previsione di recupero a carico dei riassicuratori	0	637	(637)
Fondo svalutazione crediti a carico Riassicuratori	1.232	1.533	(301)
Provvigioni di Riassicurazione da ricevere	0	0	0
Altri ratei e risconti	218	608	(390)
Altro	975	238	737
Totale	10.017	12.182	(2.165)

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

TABELLA 30 (€/000)

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Banca	45.722	25.744	19.978
Cassa	2	1	1
Depositi a vista	0	0	0
Depositi bancari a breve	0	0	0
Liquidità e mezzi equivalenti	0	0	0
Scoperti di conto corrente	0	0	0
Totale	45.724	25.745	19.979

Il saldo rappresenta la consistenza dei valori presenti sui conti correnti bancari intestati alle singole società facenti parte del perimetro di consolidamento e per la restante parte alle consistenze di cassa della sola Consolidante.

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

1. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni delle voci di Patrimonio netto verificatesi nell'esercizio sono contenute nel "Prospetto di variazioni di Patrimonio Netto" riportato precedentemente.

Il Patrimonio netto della Compagnia risulta variato rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto di quanto già ampiamente riportato nella Relazione sulla gestione relativamente alla sentenza del 25 giugno 2015, nella quale il Tribunale UE ha disposto la restituzione da parte di SACE BT all'azionista SACE dell'importo di euro 70.000 mila più interessi, relativi alle due ricapitalizzazioni avvenute nel 2009. A seguito di tale evento l'Assemblea degli azionisti riunitasi il 28 settembre 2015 ha deliberato: i) il frazionamento delle n. 100.000 azioni ordinarie in circolazione del valore nominale di euro 1.000,00 ciascuna in n. 100.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale; ii) la copertura delle perdite risultanti dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2015 mediante utilizzo delle riserve e riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile e conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale; iii) l'aumento del capitale sociale per un importo di euro 48.500 mila, conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2015 è composto da n. 56.539.357 azioni per un valore nominale complessivo di euro 1,00, interamente attribuite alla SACE.

Nel seguito si riporta la riconciliazione del Patrimonio netto e del risultato d'esercizio tra riclassificazione secondo i principi contabili nazionali ITA/GAAP e i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

TABELLA 31 (€/000)

RICONCILIAZIONE PATRIMONIO NETTO AL 31/12/2015	Base imponibile	Effetto fiscale	Patrimonio netto
Patr. Netto SACE BT IT GAAP			56.611
Scritture di consolidamento	(561)	192	(368)
Patrimonio netto IT GAAP	(561)	192	56.243
Titoli del circolante	0	0	0
TFR	(12)	3	(8)
Attività materiali/immateriali	(2.645)		(2.645)
Adeguamento Aliquota IRES 2015		455	455
Riserva di perequazione e integrative	7.006	(2.293)	4.712
Patrimonio netto IFRS	3.788	(1.643)	58.757

TABELLA 32 (€/000)

RICONCILIAZIONE RISULTATO D'ESERCIZIO AL 31/12/2015	Base imponibile	Effetto fiscale	Utile Netto
Risultato SACE BT IT GAAP	(5.890)	(723)	(6.613)
Scritture di consolidamento	86	(21)	65
Risultato Consolidato IT GAAP	(5.804)	(744)	(6.548)
Titoli del circolante	2	(1)	1
TFR	25	(7)	18
Adeguamento Aliquota IRES 2015		455	455
Attività materiali/immateriali		0	0
Riserva di perequazione e integrative	3.168	(976)	2.192
Risultato Consolidato IFRS	(2.609)	(1.273)	(3.882)

2. ACCANTONAMENTI

La voce, disciplinata secondo le regole dello IAS 37, è interamente costituita dall'accantonamento di euro 1.137 mila a fronte dei fondi di cessazione rapporti di agenzia e per euro 528 mila a fronte di accantonamenti relativi ai contenziosi in essere e alle passività potenziali.

3. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche, al lordo della quota a carico dei riassicuratori, si compongono come segue:

TABELLA 33 (€/000)

RISERVE DANNI DEL LAVORO DIRETTO E INDIRETTO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Riserva premi	73.511	75.461	(1.950)
Riserva sinistri	122.823	128.568	(5.745)
Altre riserve	1.005	916	89
Totale	197.339	204.945	(7.606)

Il dettaglio delle riserve tecniche divise tra lavoro diretto e lavoro indiretto è riportato nell'**Allegato 9**.

La tabella che segue riporta l'evoluzione nell'esercizio della riserva sinistri del lavoro diretto.

TABELLA 34 (€/000)

RISERVA SINISTRI ALLA CHIUSURA DEGLI ESERCIZI (COSTO SINISTRI)	Riserva Iniziale	Sinistri pagati nell'esercizio	Risparmio di riserva	Riserva sinistri Lorda
>=N-5	29.828	3.275	(3.435)	29.988
Anno N-4	15.940	1.617	1.808	12.515
Anno N-3	19.215	4.320	(385)	15.280
Anno N-2	24.156	4.721	2.731	16.704
Anno N-1	35.499	13.446	1.901	20.152
Anno N	2.629	10.540	0	27.160
Totale	127.267	37.919	2.620	121.799

4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le passività finanziarie pari a euro 30.484 mila (euro 17.955 mila nel 2014) sono composte dai depositi ricevuti dai riassicuratori per euro 15.984 mila calcolati e remunerati in base ai trattati di riassicurazione vigenti, e dal prestito subordinato per euro 14.500 mila. La tabella specifica è inserita nell'**Allegato 10**.

5. DEBITI

Il dettaglio dei debiti è riportato nel seguente prospetto:

TABELLA 35 (€/000)

DEBITI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Debiti derivanti da operazioni di ass.ne diretta	3.731	8.270	(4.539)
Debiti derivanti da operazioni di riass.ne	13.967	15.199	(1.232)
Altri debiti	10.289	10.879	(590)
Totale	27.987	34.348	(6.361)

TABELLA 36 (€/000)

ALTRI DEBITI	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Imposte a carico assicurati	911	565	346
Oneri tributari diversi	77	400	(323)
Enti assistenziali e previdenziali	862	653	209
Fornitori	3.681	3.432	249
Debiti verso altre società del gruppo	1.848	2.868	(1.020)
Debiti verso il personale	2.416	2.216	200
Debiti vari	494	745	(251)
Totale	10.289	10.879	(590)

I debiti verso il personale accolgono i debiti maturati a titolo di TFR nei confronti dei dipendenti, ferie maturate e non godute, la monetizzazione della banca ore.

La voce debiti verso società del Gruppo accoglie i debiti maturati verso SACE per i servizi di *outsourcing*.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

TABELLA 37 (€/000)

ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Passività Gruppo per la vendita			
Passività fiscali differite	4.746	4.178	568
Passività fiscali correnti	742	1.206	(464)
Altre Passività	2.775	4.188	(1.413)
Totale	8.263	9.572	(1.309)

7. MARGINE DI SOLVIBILITÀ CONSOLIDATO

La compagnia non è tenuta al calcolo della solvibilità corretta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 3, comma 1, del Regolamento ISVAP n.18/2008.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

1. PREMI NETTI

I premi netti contabilizzati ammontano a euro 78.807 mila (euro 84.783 mila nel 2014), di cui ceduti in riassicurazione euro 24.488 mila (euro 23.463 mila nel 2014). Nella Relazione sulla Gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso del 2015. Il dettaglio delle voci tecniche assicurative è inserito nell'**Allegato 11**.

2. PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A *FAIR VALUE* IN CONTO ECONOMICO

Nell'**Allegato 12** è riportato il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari e da investimenti.

3. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Ammontano a euro 2.007 mila (euro 3.028 mila nel 2014) e sono dettagliati nell'**Allegato 12**.

4. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

Gli oneri netti relativi ai sinistri ammontano a euro 18.364 mila (euro 26.522 mila nel 2014) con una cessione in riassicurazione pari a euro 7.630 mila (euro 10.349 mila nel 2014).

Nella Relazione sulla Gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo del 2015.

5. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Ammontano a euro 969 mila (euro 787 mila nel 2014) e tutti sono dettagliati nell'**Allegato 12** (dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari e da investimenti).

6. SPESE DI GESTIONE

Ammontano a euro 22.209 mila (euro 27.578 mila nel 2014) e sono riportate nell'**Allegato 13**.

7. ALTRI RICAVI E ALTRI COSTI

Gli altri ricavi ammontano a euro 9.191 mila (euro 9.004 mila nel 2014) e riguardano principalmente i proventi derivanti dai servizi forniti da SACE SRV (servizi informativi e recupero crediti).

Gli altri costi ammontano a euro 26.022 mila (euro 15.644 mila nel 2014) e riguardano principalmente:

- gli interessi pagati sulla sentenza del Tribunale UE per euro 10.727 mila;
- l'acquisto di beni e servizi relativi alla gestione non assicurativa dell'attività di SACE SRV sopra descritta per euro 8.615 mila;
- le svalutazioni e le perdite su crediti per euro 3.059 mila;
- gli ammortamenti immateriali per euro 1.337 mila;
- gli accantonamenti per euro 944 mila.

8. IMPOSTE

Le imposte iscritte a Conto economico consolidato sono le seguenti:

TABELLA 38 (€/000)

IMPOSTE SUL REDDITO TRANSITATE A CONTO ECONOMICO	31-12-15	31-12-14	Variazioni
Imposte correnti	(855)	260	(1.115)
Oneri per imposte correnti			0
Imposte differite	2.343	1.879	464
Totale imposte sul reddito	1.488	2.139	(651)

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nella semestrale consolidata e l'onere fiscale teorico, determinato sulle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è la seguente:

TABELLA 39 (€/000)

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA FISCALE MEDIA EFFETTIVA E TEORICA	31-12-15	
	Imponibili	Imposte
Reddito pre imposte	(2.394)	(658)
Aliquota Teorica		27,5%
Differenze permanenti	1.740	479
Differenze Temporanee	(4.003)	-1.101
Totale	(2.263)	-622
IRAP		425
Totale	0	-855
Aliquota Effettiva		36%

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

Esercizio 2015 (Valore in migliaia di Euro)

N.	DESCRIZIONI
Allegato 1	Stato patrimoniale per settore di attività
Allegato 2	Conto economico per settore di attività
Allegato 3	Area di consolidamento
Allegato 4	Dettaglio delle partecipazioni non consolidate
Allegato 5	Dettaglio degli attivi materiali e immateriali
Allegato 6	Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori
Allegato 7	Dettaglio delle attività finanziarie
Allegato 8	Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione
Allegato 9	Dettaglio delle riserve tecniche
Allegato 10	Dettaglio delle passività finanziarie
Allegato 11	Dettaglio delle voci tecniche assicurative
Allegato 12	Proventi e oneri finanziari e da investimenti
Allegato 13	Dettaglio delle spese della gestione assicurativa
Allegato 14	Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo
Allegato 15	Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva
Allegato 16	Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello
Allegato 17	Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente
Allegato 18	Attività e passività non valutate al <i>fair value</i> : ripartizione per livelli di <i>fair value</i>

Vengono allegati i prospetti previsti dal Regolamento ISVAP n. 7/2008.

Società **SACE BT**

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	12.188	11.372			1.951	1.942	653	653	14.792	13.967
2 ATTIVITÀ MATERIALI	12.621	12.203			12	19	0	0	12.633	12.222
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	69.855	71.540			0	0	0	0	69.855	71.540
4 INVESTIMENTI	108.424	147.844	0	0	3	0	0	0	108.427	147.843
4.1 Investimenti immobiliari	19.324	19.845			0	0	0	0	19.324	19.845
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	1			4	0	0	0	4	1
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	10	25			0	0	0	0	10	25
4.4 Finanziamenti e crediti	83.651	80.010			0	0	0	0	83.651	80.010
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0			0	0	0	0	0	0
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.439	47.963			-1	-1	0	0	5.438	47.962
5 CREDITI DIVERSI	43.474	43.584			2.638	5.147	1.066	2.364	47.168	51.095
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	24.883	29.605	0	0	1.012	539	0	0	25.895	30.144
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0			0	0	0	0	0	0
6.2 Altre attività	24.883	29.605			1.012	539	0	0	25.895	30.144
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	42.192	23.507			3.532	2.238	0	0	45.724	25.745
TOTALE ATTIVITÀ	313.637	339.655			9.148	9.885	1.709	3.017	324.494	352.556
1 PATRIMONIO NETTO									58.757	84.157
2 ACCANTONAMENTI	1.665	1.580			0	0	0	0	1.665	1.580
3 RISERVE TECNICHE	197.339	204.945			0	0	0	0	197.339	204.945
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	30.484	17.955	0	0	0	0	0	0	30.484	17.955
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0			0	0	0	0	0	0
4.2 Altre passività finanziarie	30.484	17.955			0	0	0	0	30.484	17.955
5 DEBITI	27.066	34.563			1.976	2.149	1.056	2.364	27.986	34.348
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	8.247	9.587			37	9	21	24	8.263	9.572
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									324.494	352.557

Società **SACE BT**

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni		Totale	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
(IMPORTI IN €/000)										
1.1 Premi netti	54.319	61.320	-	-	-	-	-	-	54.319	61.320
1.1.1 Premi lordi di competenza	78.807	84.783	-	-	-	-	-	-	78.807	84.783
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	24.488	23.463	-	-	-	-	-	-	24.488	23.463
1.2 Commissioni attive	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-347	786	-	-	-	-	-	-	-347	786
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.007	3.028	-	-	-	-	-	-	2.007	3.028
1.6 Altri ricavi	2.943	2.908	9.303	9.384	9.303	9.384	3.055	3.288	9.191	9.004
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	58.922	68.042	9.303	9.384	9.303	9.384	3.055	3.288	65.170	74.138
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	19.963	27.697	-	-	-	-	1.599	1.175	18.364	26.522
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	27.593	38.046	-	-	-	-	1.599	1.175	25.994	36.871
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	7.630	10.349	-	-	-	-	-	-	7.630	10.349
2.2 Commissioni passive	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	969	787	-	-	-	-	-	-	969	787
2.5 Spese di gestione	23.558	29.181	-25	-	-	-	1.324	1.603	22.209	27.578
2.6 Altri costi	17.624	7.436	8.616	8.804	8.616	8.804	218	596	26.022	15.644
2 TOTALE COSTI E ONERI	62.114	65.101	8.591	8.804	8.591	8.804	3.141	3.374	67.564	70.531
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-3.192	2.941	712	580	712	580	-86	-86	-2.394	3.607

AREA DI CONSOLIDAMENTO

(IMPORTI IN €/000)

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Metodo ⁽¹⁾	Attività ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblée ordinaria ⁽⁴⁾	% di consolidamento
SACE SRV S.r.l.	Italia	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%

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

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

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

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO: PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CON INTERESSENZE DI TERZI SIGNIFICATIVE**Dati sintetici economico-finanziari**

% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

(IMPORTI IN €/000)

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Attività ⁽¹⁾	Tipo ⁽²⁾	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale ⁽³⁾	% Disponibilità voti Assemblée ordinaria ⁽⁴⁾	Valore di bilancio
SACE Do Brasil Representacoes Ltda	Brasile	11	B	A	0,09%	0,09%		4,29

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

(2) a=controllate (IFRS10); b=collegate (IAS28); c=joint venture (IFRS11); 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.

DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI E IMMATERIALI

(IMPORTI IN €/000)	Al costo	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	19.324	0	19.324
Altri immobili	12.319	0	12.319
Altre attività materiali	314	0	314
Altre attività immateriali	7.137	0	7.137

DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

(IMPORTI IN €/000)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
Riserve danni	68.552	70.073	1.303	1.467	69.855	71.540
Riserva premi	23.753	24.642	848	779	24.601	25.421
Riserva sinistri	44.672	45.234	455	688	45.127	45.922
Altre riserve	127	197			127	197
Riserve vita						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	68.552	77.445	1.303	1.467	69.855	71.540

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Attività finanziarie rilevate per essere negoziare		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
(IMPORTI IN €/000)												
Titoli di capitale e derivati valutati al costo												
Titoli di capitale al <i>fair value</i>												
<i>di cui titoli quotati</i>												
Titoli di debito	10	25			5.438	47.963	5.438	47.963	5.438	47.963	5.448	47.988
<i>di cui titoli quotati</i>					5.438	47.963	5.438	47.963			5.438	47.963
Quote di OICR												
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria												
Finanziamenti e crediti interbancari				80.000							83.103	80.000
Depositi presso cedenti				548							548	10
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi												
Altri finanziamenti e crediti												
Derivati non di copertura												
Derivati di copertura												
Altri investimenti finanziari												
Totale	10	25	83.651	80.010	5.438	47.963	5.438	47.963	89.099	127.998	89.099	127.998

DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A CONTRATTI EMESSI DA COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DALLA CLIENTELA E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

(IMPORTI IN €/000)	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
Attività in bilancio						
Attività infragruppo *						
Totale Attività						
Passività finanziarie in bilancio						
Riserve tecniche in bilancio						
Passività infragruppo *						
Totale Passività						

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

DETTAGLIO DELLE RISERVE TENICHE

(IMPORTI IN €/000)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
Riserve danni	194.828	202.116	2.511	2.829	197.339	204.945
Riserva premi	72.111	73.933	1.400	1.528	73.511	75.461
Riserva sinistri	121.799	127.267	1.024	1.301	122.823	128.568
Altre riserve	918	916	87		1.005	916
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve vita						
Riserva per somme da pagare						
Riserve matematiche						
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
Altre riserve						
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>						
Totale Riserve Tecniche	194.828	202.116	2.511	2.829	197.339	204.945

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie	Totale valore di bilancio			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a <i>fair</i> <i>value</i> rilevato a conto economico					
	31-12-15	31-12-14			31-12-15	31-12-14	31-12-15
(IMPORTI IN €000)							
Strumenti finanziari partecipativi							
Passività subordinate			14.500	0	14.500	0	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti							
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati							
- dalla gestione dei fondi pensione							
-da altri contratti							
Depositi ricevuti da riassicuratori			15.984	17.955	15.984	17.955	17.955
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi							
Titoli di debito emessi							
Debiti verso la clientela bancaria							
Debiti interbancari							
Altri finanziamenti ottenuti							
Derivati non di copertura							
Derivati di copertura							
Passività finanziarie diverse							
Totale			30.484	17.955	30.484	17.955	17.955

DETTAGLIO DELLE VOCI TECNICHE ASSICURATIVE

(IMPORTI IN €/000)

	31-12-15			31-12-14		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
Premi netti	78.807	24.488	54.319	84.783	23.463	61.320
a Premi contabilizzati	76.857	23.669	53.188	79.044	21.950	57.094
b Variazione della riserva premi	-1.950	-819	-1.131	-5.739	-1.513	-4.226
Oneri netti relativi ai sinistri	27.593	7.629	19.964	38.046	10.349	27.697
a Importi pagati	40.467	12.068	28.399	57.727	17.353	40.374
b Variazione della riserva sinistri	-5.745	-795	-4.950	-13.821	-4.847	-8.974
c Variazione dei recuperi	-7.218	-3.573	-3.645	-5.717	-1.997	-3.720
d Variazione delle altre riserve tecniche	89	-71	160	-143	-160	17

Gestione Vita**Premi netti****Oneri netti relativi ai sinistri**

- a Somme pagate
- b Variazione della riserva per somme da pagare
- c Variazione delle riserve matematiche
- d Var.ne delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli ass.ti e derivanti dalla gestione dei fondi pensione
- e Variazione delle altre riserve tecniche

Società **SACE BT**

PROVENTI E ONERI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI

(IMPORTI IN €/000)	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri realizzati	Totale proventi e oneri 31-12-15	31-12-14
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	89	1.488	656	38	462	497			12	117	-129	368	1.789
a Derivante da investimenti immobiliari		1.488	655			833				117	-117	716	1.003
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>													
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza													
d Derivante da finanziamenti e crediti													
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita													
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate			1	38	462	-336			12		-12	-348	786
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico													
Risultato di crediti diversi													
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	519					519						519	1.467
Risultato delle passività finanziarie	-197					-197						-197	229
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate													
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico													
c Derivante da altre passività finanziarie	-197					-197						-197	229
Risultato dei debiti	411	1.488	656	38	462	819			12	117	-129	690	3.485
Totale													

DETTAGLIO DELLE SPESE DELLA GESTIONE ASSICURATIVA

(IMPORTI IN €/000)	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31-12-15	31-12-14	31-12-15	31-12-14
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	20.786	21.006		
a Provvigioni di acquisizione	12.777	12.776		
b Altre spese di acquisizione	8.009	8.230		
c Variazione dei costi di acquisizione differiti				
d Provvigioni di incasso				
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6.849	2.748		
Spese di gestione degli investimenti	215	221		
Altre spese di amministrazione	9.406	10.702		
Totale	23.558	29.181		

Società **SACE BT**

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a conto economico		Altre variazioni	
	Tot. anno 2015	Tot. anno 2014	Tot. anno 2015	Tot. anno 2014	Tot. anno 2015	Tot. anno 2014
(IMPORTI IN €/000)						
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
Riserva di rivalutazione di attività materiali						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti						
Altri elementi						
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico						
Riserva per differenze di cambio nette						
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						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Altri elementi						

TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	Tot. anno 2015	Tot. anno 2014	Tot. anno 2015	Tot. anno 2014	31-12-15	31-12-14
(IMPORTI IN €/000)						
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	-85	-68			-85	-68
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Riserva di rivalutazione di attività immateriali						
Riserva di rivalutazione di attività materiali						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti						
Altri elementi						
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico						
Riserva per differenze di cambio nette						
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						
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate						
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						
Altri elementi						
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-85	-68	-85	-68	-85	-68

DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE RICLASSIFICATE E DEGLI EFFETTI SUL CONTO ECONOMICO E SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(IMPORTI IN €/000)

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassificazione	Tipologia di attività	Valore contabile al 31-12-(n) delle attività riclassificate	Fair value al 31-12-(n) delle attività riclassificate	Attività riclassificate nell'Anno n	Attività riclassificate fino all'Anno n	Attività riclassificate nell'Anno n	Attività riclassificate fino all'Anno n
da	Importo delle attività riclassificate nell'anno n alla data della riclassificazione	Attività riclassificate fino all'Anno n	Attività riclassificate nell'Anno n	Attività riclassificate fino all'Anno n	Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico
verso		Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
		Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
		Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
		Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione
		Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione
		Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
		Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione
Totale							

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VALUTATE AL *FAIR VALUE* SU BASE RICORRENTE E NON: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI *FAIR VALUE*

(IMPORTI IN €/000)

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
		Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1	Anno n	Anno n-1
Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente									
Attività finanziarie disponibili per la vendita								0	0
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	5.438	47.963					5.438	47.963
	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
Investimenti immobiliari									
Attività materiali									
Attività immateriali									
<i>Totale delle attività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente</i>		5.438	47.963					5.438	47.963
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
	Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
<i>Totale delle passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente</i>									
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									

INTERESSENZE IN ENTITÀ STRUTTURATE NON CONSOLIDATE

Denominazione dell'entità strutturata	Ricavi percepiti dall'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile (alla data del trasferimento) delle attività trasferite all'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile delle attività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale	Valore contabile delle passività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce del passivo dello Stato Patrimoniale	Esposizione massima al rischio di perdita

Società **SACE BT****DETTAGLIO DELLE VARIAZIONI DELLE ATTIVITA E DELLE PASSIVITA DEL LIVELLO 3 VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE**

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico				Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
(IMPORTI IN €/000)								
Esistenza iniziale								
Acquisti/Emissioni								
Vendite/Riacquisti								
Rimborsi								
Utile o perdita rilevati a conto economico								
- di cui utili/perdite da valutazione								
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo								
Trasferimenti nel livello 3								
Trasferimenti ad altri livelli								
Altre variazioni								
Esistenza finale								

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione (**)
.....
(**)
.....
(**)

I Sindaci

Marcello Cosconati
.....
Edoardo Rosati
.....
Valeria Galardi
.....

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

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

MODULI DI VIGILANZA

Esercizio 2015

N.	DESCRIZIONI
Modulo 1	Dettaglio delle società incluse nell'area di consolidamento
Modulo 2	Dettaglio delle partecipazioni non consolidate
Modulo 3	Dettaglio degli attivi materiali ed immateriali
Modulo 4	Informativa sui premi

DETTAGLIO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

N. d'ordine	Denominazione	Codice Stato	Quote di partecipazione		Requisito minimo di patrimonializzazione	Patrimonio netto	Totale attivo	
			Diretta %	Indiretta tramite la società controllata				
				N. d'ordine (1)				
(1)	(2) (3)	(4)		(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1	G 11 SACE SRV SRL	86	100%		100%	100,00	7.139.546	9.138.126

(1) Indicare il numero d'ordine attribuito ad ogni società (da mantenere nelle successive segnalazioni)

(2) Indicare: G = società incluse con il metodo dell'integrazione globale
P = società incluse con il metodo dell'integrazione proporzionale
U = società soggette a direzione unitaria incluse mediante aggregazione

(3) Attività svolta
1 = Compagnia di Assicurazione italiana
2 = Compagnia di Assicurazione UE
3 = Compagnia di Assicurazione di Stato Terzo
4 = Imprese di partecipazione assicurativa
5 = Imprese di riassicurazione UE
6 = Imprese di riassicurazione di Stato Terzo
7 = Istituti di credito
8 = Società di gestione o distribuzione di fondi comuni di investimento
9 = Holding diverse
10 = Società immobiliari
11 = Altro

(4) Fonte U.I.C

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

(6) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione.

(7) Indicare l'ammontare del requisito di patrimonializzazione da costituire ai sensi della Dir. 92/96/CEE e 92/49/CEE, della equivalente regolamentazione assicurativa dello Stato terzo, ovvero della normativa settoriale di riferimento.

(8) Indicare il valore determinato ai fini della procedura di consolidamento dell'esercizio, al netto del risultato economico dell'esercizio ed al lordo della quota di pertinenza di terzi.

(9) Indicare l'importo del totale attivo risultante dallo Stato Patrimoniale della società controllata o collegata o in *joint venture*.

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

N. d'ordine	Tipo		Denominazione	Codice Stato	Quote di partecipazione		Requisito minimo di patrimonializzazione	Valore di bilancio consolidato	Totale attivo	
					Diretta %	Indiretta tramite la società controllata				
(1)	(2)	(3) (4)	(5)	(5)	%	N. d'ordine (1)	Denominazione	(6) (7)	(8)	(9)
2	B	11	SACE Do Brasil Representacoes Ltda	011						4.291

(1) Indicare il numero d'ordine attribuito ad ogni società (da mantenere nelle successive comunicazioni)

(2) Indicare: a) per imprese controllate (IAS 27)
b) per imprese collegate (IAS 28)
c) *Joint ventures* (IAS 31)

Le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 sono evidenziate con (*)

(3) Attività svolta

- 1 = Compagnia di Assicurazione italiana
- 2 = Compagnia di Assicurazione UE
- 3 = Compagnia di Assicurazione di Stato Terzo
- 4 = Imprese di partecipazione assicurativa
- 5 = Imprese di riassicurazione UE
- 6 = Imprese di riassicurazione di Stato Terzo
- 7 = Istituti di credito
- 8 = Società di gestione o distribuzione di fondi comuni di investimento
- 9 = Holding diverse
- 10 = Società immobiliari
- 11 = Altro

(4) Indicare P se la partecipazione è stata valutata con il metodo del patrimonio netto.

(5) Fonte U.I.C.

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

(7) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione.

(8) Indicare l'ammontare del requisito di patrimonializzazione da costituire ai sensi della Dir. 92/96/CEE e 92/49/CEE, della equivalente regolamentazione assicurativa dello Stato terzo, ovvero della normativa settoriale di riferimento.

(9) Indicare l'importo del totale attivo risultante dallo Stato Patrimoniale della società controllata o collegata o in *joint venture*.

*da non compilare perché le partecipazioni dell'individuale UCI e Sofigea non rientrano nelle casistiche degli IAS.

DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI ED IMMATERIALI

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio	Fair value degli attivi di cui alla colonna a	Plusvalenze latenti
(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	a	b	c = a+b	d	e = d-a
Investimenti immobiliari	19.323.669	0	19.323.669	24.804.588	5.480.919
Altri immobili	12.318.806	0	12.318.806	15.402.427	3.083.621
Altre attività materiali	314.470	0	314.470	314.470	0
Totale attività materiali	31.956.945	0	31.956.945	40.521.485	8.564.540
Altre attività immateriali	7.137.457	0	7.137.457	7.137.457	0
Totale generale	39.094.402	0	39.094.402	47.658.942	8.564.540

INFORMATIVA SUI PREMI

(IMPORTI ESPRESSI IN €/000)	Gestione vita					Gestione danni
	Unit linked	Index linked	Fondi pensione	Altri contratti	Totale	f
	a	b	c	d	e = a+b+c+d	
Contratti di assicurazione					0,00	76.857.166
Contratti di investimento con elementi di partecipazione					0,00	
Contratti di investimento senza elementi di partecipazione					0,00	
Contratti di servizio (IAS 18)					0,00	
Totale	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	76.857.166

L'allegato riporta l'ammontare dei premi lordi contabilizzati diretti e indiretti (art. 45 del d.lgs. 173/97).

In colonna si riportano i premi secondo la seguente classificazione:

a - contratti unit linked (classe D I passivo Stato Patrimoniale d.lgs 173/97).

b - contratti index linked (classe D I passivo Stato Patrimoniale d.lgs 173/97).

c - fondi pensione (classe D II passivo Stato Patrimoniale d.lgs 173/97).

d - contratti della gestione vita diversi da quelli indicati nelle voci da a a c.

f - contratti relativi alla gestione danni.

In riga si riporta l'intero ammontare del premio attinente a ciascun contratto (senza considerare la separazione per componenti operata nel bilancio consolidato) così come riclassificato ai fini della redazione del bilancio consolidato IAS.

Società **SACE BT S.p.A.**

I sottoscritti dichiarano che i presenti prospetti sono conformi alla verità ed alle scritture.

I rappresentanti legali della Società (*)

Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione (**)
.....
(**)
.....
(**)

I Sindaci

Marcello Cosconati
.....
Edoardo Rosati
.....
Valeria Galardi
.....

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

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



RELAZIONE DEGLI ORGANI INDIPENDENTI

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 102 DEL
DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209**

All'Azionista di
SACE BT SpA

RELAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo SACE BT, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, 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, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005.

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, comma 3, del DLgs n° 39/2010. 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.

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

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 Gimuna 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 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo SACE BT al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs n° 209/2005.

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione a quanto esposto dagli amministratori al paragrafo "2. La Strategia" della relazione sulla gestione ed al paragrafo "1. Patrimonio netto" della nota integrativa. In tali paragrafi si descrive la situazione generata dalla decisione della Commissione europea del 20 marzo 2013 concernente l'asserita violazione della normativa europea in materia di aiuti di Stato, nonché dalla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 25 giugno 2015, che ha respinto il ricorso presentato da SACE BT SpA e dalla sua controllante SACE SpA avverso detta decisione. Sono inoltre descritte le iniziative poste in essere da SACE BT SpA e dalla controllante SACE SpA a fronte della situazione così venutasi a creare, nonché i relativi effetti contabili sul bilancio al 31 dicembre 2015.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione

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 BT SpA, con il bilancio consolidato del gruppo SACE BT al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del gruppo SACE BT al 31 dicembre 2015.

Roma, 31 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)





Design & Layouts

19novanta communication & partners



numero verde 800.283.382
www.sace.it