



**BILANCIO
D'ESERCIZIO E
CONSOLIDATO
2010**



The background of the cover is a black and white photograph of a suspension bridge at night. The bridge's cables and deck are illuminated, creating a strong geometric pattern against the dark sky. The bridge spans across a body of water, with a cityscape visible in the distance under a dark sky.

BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO 2010

Bilancio d'esercizio

2

Bilancio consolidato

134





BILANCIO D'ESERCIZIO 2010

SACE S.P.A.

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. Euro 4.340.053.892 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma

05804521002 – R.E.A. 923591

Unico Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gian Maria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione ()**

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 24 giugno 2010 ed in carica per tre esercizi

(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2010

(**) Incarico attribuito per il triennio 2010 – 2012 dall'Assemblea del 15 giugno 2010

INDICE

Relazione sulla gestione	8
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	10
2. LA STRATEGIA	12
3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE	13
3.1. Azionariato e capitale sociale	13
3.2. Formazione del risultato d'esercizio	13
3.3. Volumi	15
3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie per l'Internazionalizzazione	16
3.5. Premi	17
3.6. Sinistri	18
3.7. Recuperi	18
3.8. Portafoglio rischi	18
3.9. Riserve tecniche	20
3.10. Investimenti	20
3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre <i>Export Credit Agency</i> (ECA) e rapporti internazionali	21
3.12. Ricerca e sviluppo	21
3.13. Gestione dei rischi	21
3.14. Risorse umane	24
3.15. Contenzioso	24
3.16. <i>Corporate Governance</i> e Modello di Organizzazione D. Lgs. 231/01	25
3.17. Gli interventi in campo sociale e culturale	25
3.18. Società Controllate	26
3.19. Altre informazioni	26
3.20. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	26
4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE	27
Stato patrimoniale e conto economico	28
Nota integrativa	54
PREMESSA	56
PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO	56
PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO	62
PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI	82
Allegati alla nota integrativa	86
Relazione degli organi indipendenti	126





RELAZIONE
SULLA GESTIONE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

I . LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Crescita e politiche fiscali

La ripresa dell'attività economica mondiale si è intensificata nel corso del 2010. Il PIL globale – a Parità di Poteri di Acquisto – è aumentato del 5% circa, dopo la recessione del 2009. La ripresa non è stata omogenea tra i mercati avanzati e i paesi emergenti, con la crescita economica di questi ultimi risultata di oltre quattro punti percentuali superiore (+7,1%). Nelle economie industrializzate il tasso di sviluppo è stato inferiore al potenziale, continuando a risentire della debolezza della domanda privata. Gli elevati tassi di disoccupazione e l'avvio dell'aggiustamento fiscale hanno vincolato la spesa delle famiglie; il ciclo degli investimenti è ripartito più lentamente. Nell'area dell'euro il deterioramento della finanza pubblica ha portato all'adozione di misure straordinarie di salvataggio, coordinate anche con il FMI, per la Grecia prima e l'Irlanda poi. È stata approvata la *European Financial Stability Facility* per evitare i rischi di rifinanziamento del debito pubblico per i paesi con maggiori difficoltà. I premi al rischio sui titoli di stato di questi paesi ne hanno beneficiato, ma rimanendo su livelli elevati. Negli Stati Uniti l'inizio della correzione fiscale è stato rinviato al 2012, con tagli previsti alla spesa pari a oltre mille miliardi di dollari in dieci anni.

Tassi di interesse, inflazione e tassi di cambio

La politica monetaria è rimasta accomodante nelle economie avanzate, con i tassi di interesse invariati ai minimi storici, salvo poche eccezioni. Sono proseguiti gli interventi non convenzionali delle principali banche centrali. In particolare, la BCE ha acquistato sul mercato secondario titoli sovrani dei paesi in crisi mentre la *Federal Reserve* ha esteso, a novembre, l'acquisto di titoli di stato statunitensi a più lungo termine per ulteriori 600 miliardi di dollari fino alla fine del primo semestre del 2011. Le condizioni del credito, pur essendo migliorate, si sono confermate deboli; il processo di *deleveraging* successivo alla crisi ha continuato a produrre i suoi effetti. La dinamica dei prestiti alle società non finanziarie è ritornata in territorio positivo ma su ritmi ancora ridotti. Su questo risultato hanno influito l'aumento delle sofferenze bancarie e la conseguente maggiore selettività nell'erogazione. La situazione è diversa nei mercati emergenti, dove l'elevata crescita e i rialzi dei prezzi delle materie prime, energetiche e non, hanno causato spinte inflattive. È quindi iniziato il ciclo degli aumenti dei tassi di interesse, con un forte incremento degli afflussi di capitale dall'estero. In un contesto di debolezza del dollaro e di non totale flessibilità del sistema dei cambi internazionale, ne è derivato un apprezzamento delle valute che fluttuano liberamente, con ripercussioni sulla competitività delle merci dei relativi paesi. Alcuni di questi hanno introdotto controlli per limitare i flussi di capitale in ingresso.

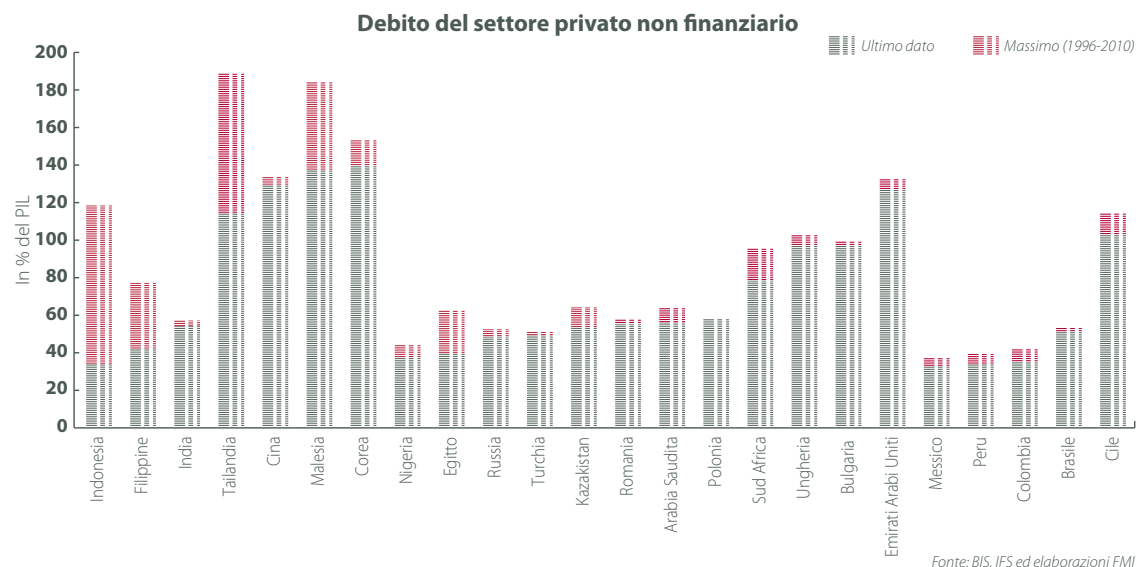
Scambi mondiali, export italiano ed export credit

La ripresa globale ha ricevuto un contributo significativo dal commercio internazionale, i cui volumi sono cresciuti nel 2010 del 12% circa, recuperando la contrazione del 2009 e ritornando ai livelli massimi dell'aprile 2008. La *performance* sostenuta della domanda mondiale è stata trainata dai mercati emergenti, con l'import dei paesi industrializzati non ancora ritornato alla situazione antecedente la crisi. Le esportazioni italiane di beni hanno registrato, in quantità, una dinamica positiva vicina al 10%. Le nostre vendite all'estero hanno presentato gli incrementi più

elevati nell'Asia emergente, specie in Cina, nell'area del Mercosur e in Turchia, con tassi di crescita apprezzabili - tra i principali mercati avanzati - in Germania, negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Il raggruppamento dei beni di investimento, che ha il peso maggiore e nel quale le dilazioni di pagamento concesse sono per natura a medio-lungo termine, è migliorato meno della media, alimentando comunque la domanda di coperture assicurative sul credito all'esportazione. L'export di questi beni in paesi a rischio più alto è evidentemente un *driver* importante per tale attività. Il conto tecnico per il segmento *export credit* ha continuato a essere positivo, nonostante l'aumento dei sinistri liquidati. La crisi ha innalzato l'attenzione degli operatori sull'*export credit insurance* come fattore di competitività del pacchetto finanziario, oltre la validità dell'offerta commerciale dell'impresa esportatrice. Il tutto in un quadro in cui il cosiddetto premio sulla liquidità nei finanziamenti è rimasto persistentemente elevato. Le pressioni sulla liquidità generate dalla crisi finanziaria si stanno infatti prolungando più di quanto normalmente atteso, con ripercussioni sui costi di provvista delle banche anche nel segmento *trade finance*.

Evoluzione del rischio paese

Il rischio paese ha iniziato a ridursi, dopo il forte incremento del 2009. Questo è avvenuto non solo in mercati che hanno subito gli effetti della recessione globale in modo limitato, come ad esempio il Brasile, ma anche in quelli che hanno sperimentato difficoltà in seguito alla recessione globale. Tra questi ultimi vi sono anche i paesi sostenuti dal FMI che hanno beneficiato delle migliorate condizioni finanziarie internazionali e dei progressi sul fronte degli aggiustamenti macroeconomici. In diversi di essi i rischi sono rimasti tuttavia elevati. In alcuni casi i rischi sono invece aumentati. Il tema del rischio paese è anzi ritornato a essere considerato in aree da cui esso era sostanzialmente scomparso quali l'Europa occidentale, a causa delle forti interdipendenze tra i rischi sovrani e quelli bancari. Le inattese tensioni partite dalla Tunisia in conclusione di anno hanno riportato inoltre alla luce i rischi politici dell'area Nord africana e del Medio Oriente. Sono infine iniziate ad emergere alcune criticità in economie emergenti, in cui i capitali in ingresso sono andati a sostenere l'aumento del debito delle società non finanziarie rispetto al PIL. Tale variabile si è avvicinata di nuovo, specie in alcuni paesi in Asia e America Latina, ai livelli massimi toccati dal 1996 in poi. Il risultato non comporta necessariamente un incremento dei rischi ma richiede una maggiore cautela nei casi dei paesi con i settori privati più deboli.



Crescita, performance settoriali e insolvenze in Italia

L'economia italiana è tornata a crescere nel 2010 a un tasso dell'1,2%, in termini reali. Esportazioni e investimenti hanno offerto i contributi maggiori, in un quadro in cui i consumi privati hanno continuato a risentire soprattutto delle condizioni di debolezza del mercato del lavoro. Sulla dinamica degli investimenti hanno influito le agevolazioni fiscali in vigore fino a metà anno; su questa variabile pesa il grado ancora basso di utilizzo della capacità, oltre alle incertezze sulle prospettive della domanda. La ripresa, nella sua gradualità, è stata più intensa per l'industria - escluse le costruzioni, il cui valore aggiunto ha continuato a contrarsi - rispetto ai servizi. Il pieno recupero dei volumi produttivi richiederà tuttavia tempo. La produzione industriale è aumentata del 5,3%; dal minimo di marzo 2009 l'attività nell'industria è aumentata del 12% circa, rimanendo però del 17% inferiore al picco raggiunto agli inizi del 2008. La produzione è risultata in crescita in tutti i settori manifatturieri, ad eccezione di quello estrattivo. Uno sviluppo superiore alla media si è avuto per meccanica strumentale, apparecchi elettrici, metalli e prodotti in metallo e chimica. I beni di consumo, specie quelli durevoli, hanno invece presentato una *performance* modesta. Il ritorno a una crescita economica positiva non ha però invertito l'andamento delle insolvenze, che si stima siano aumentate anche nel 2010 (+8%), seppure a un ritmo molto più basso di quello del 2009. L'incremento dei *default* si è ripercosso anche sulla sinistrosità dell'attività di SACE inerente alle garanzie all'internazionalizzazione. Le sofferenze bancarie sono aumentate in corso d'anno e, in relazione agli impieghi, si sono attestate a livelli elevati per i settori del tessile-abbigliamento e dell'elettronica. Il credito erogato alle imprese non finanziarie ha iniziato ad accelerare gradualmente la sua dinamica.

Prospettive per il 2011

Lo scenario con le maggiori probabilità di accadimento è al momento quello di una prosecuzione della ripresa anche nel 2011, seppure a una velocità lievemente minore. In particolare, le previsioni sul commercio internazionale sono orientate a un rallentamento della crescita, una volta esaurito l'effetto di confronto statistico che ne ha, in parte, influenzato i risultati nel 2010. Vi saranno progressi anche per la domanda privata delle economie avanzate, che non riuscirà ancora però a tornare alle dinamiche pre-crisi, considerati anche i tempi di riassorbimento della disoccupazione. Per l'Italia, le prime evidenze di indagini della Banca d'Italia mostrano come le aziende meglio posizionate a cogliere la ripresa siano quelle che prima della crisi avevano avviato processi di ristrutturazione. La crescita rimarrà invece robusta per le economie emergenti che dovranno tuttavia gestire in modo efficace la propria politica monetaria per evitare surriscaldamenti delle economie. Le condizioni finanziarie dovrebbero continuare a migliorare. Vi sono rischi al ribasso per tale scenario legati agli elevati prezzi delle *commodity*, alle riforme della disciplina dei sistemi bancari, al consolidamento dei conti pubblici nei paesi con i maggiori deficit e alle difficoltà dei paesi della "periferia" Sud dell'area dell'euro.

2. LA STRATEGIA

In un contesto di profonde mutazioni dell'economia internazionale e dei mercati finanziari, SACE ha confermato il proprio ruolo rispondendo alla crescente domanda di copertura da parte delle aziende. Le imprese italiane, ostacolate dal perdurare della crisi di liquidità, hanno fatto maggiore ricorso ai prodotti di credito all'esportazione e di sostegno all'internazionalizzazione per sviluppare il proprio *business* all'estero. La crescita di richieste d'intervento ha permesso a SACE di raggiungere e superare gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2008-2010.

L'efficace risposta di SACE, all'incremento di domanda, è stata resa possibile grazie al potenziamento della rete nazionale ed internazionale nel corso degli ultimi anni. Sul mercato domestico, il consolidamento delle Sedi territoriali ha permesso di migliorare il livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate. Le Sedi hanno contribuito notevolmente a raggiungere le PMI dislocate sul territorio nazionale, anche tramite accordi e convenzioni con banche locali. A livello internazionale, SACE ha ulteriormente rafforzato la propria presenza in zone geografiche strategiche per l'Italia, aprendo gli Uffici di Istanbul e di Bucarest, rispettivamente *hub* per le regioni Medio Oriente e Est Europa. Inoltre, ha avviato e intensificato la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la *African Trade Insurance Agency* (ATI) e la *European Investment Bank* (EIB). Attraverso l'accordo con EIB, SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Nel 2010, sono stati delineati i percorsi strategici per il prossimo triennio, contenuti nel Piano Industriale 2011–2013 approvato nel mese di dicembre. Le linee guida del Piano riflettono le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature. Il Piano conferma il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "*Export Banca*", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti. Il Piano evidenzia, inoltre, un consolidamento del business a fronte di un'espansione della base clienti, in particolare quelli di piccola e media dimensione, sfruttando il miglior presidio del territorio attraverso la rete domestica ed internazionale ed un maggior coordinamento nell'offerta della gamma prodotti del Gruppo.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

Le azioni di SACE sono attribuite per legge al MEF. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 4.340.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 4.340,05 euro.

3.2. FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 chiude con un utile netto di euro 366,7 milioni. Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo (Dati di Sintesi) e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI

(importi in milioni di euro)

	2010	2009	Var.
Premi lordi	442,0	334,6	32%
Sinistri	107,3	95,6	12%
Riserve tecniche (lorde)	2.447,7	2.465,1	-0,7%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	7.796,5	7.861,7	-1%
Patrimonio netto	5.830,9	5.827,5	0%
Utile lordo	543,9	570,2	-5%
Utile netto	366,7	393,0	-7%
Operazioni deliberate	10.444,2	11.077,1	-6%

CONTO ECONOMICO

(importi in milioni di euro)

	2010	2009
Premi lordi	442,0	334,6
Premi ceduti in riassicurazione	(2,4)	(4,9)
Variazione della riserva premi	68,9	(186,5)
Premi netti di competenza	508,5	143,2
Oneri per sinistri	(107,3)	(95,6)
Variazione dei recuperi	165,9	67,1
Variazione della riserva sinistri	1,0	(78,0)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	59,7	(106,5)
Variazione della riserva di perequazione	(52,8)	(39,6)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	13,4	169,2
Ristorni e partecipazioni agli utili	(18,0)	(6,0)
Spese di gestione	(57,5)	(52,1)
Altri proventi e oneri tecnici	2,7	(0,6)
RISULTATO DEL CONTO TECNICO	456,1	107,6
Altri proventi e proventi finanziari	986,1	1.278,1
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(885,5)	(655,0)
Utile da investimenti al conto tecnico	(13,4)	(169,2)
RISULTATO DELLA GESTIONE ORDINARIA	87,3	454,0
Proventi straordinari	2,6	10,2
Oneri straordinari	(2,0)	(1,6)
RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO	87,8	462,7
RISULTATO ANTE IMPOSTE	543,9	570,2
Imposte	(177,2)	(177,2)
UTILE NETTO	366,7	393,0

SACE ha realizzato nell'esercizio 2010 un utile netto di euro 366,7 milioni inferiore del 7% rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2009 (euro 393,0 milioni).

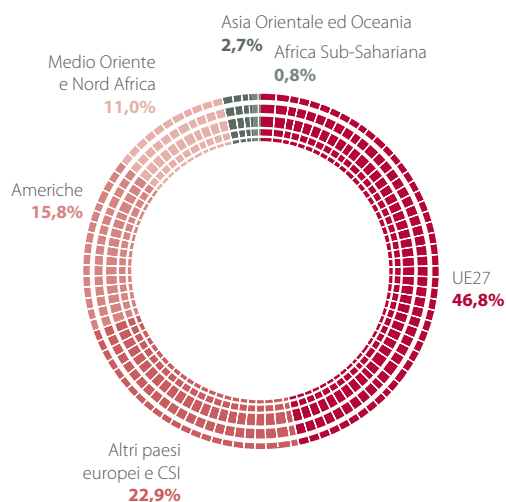
Di seguito si commentano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 442,0 milioni aumentano (+32%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 68,9 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2009 e sono pari a euro 107,3 milioni (+12%) a seguito delle maggiori richieste di indennizzo pervenute nel corso dell'esercizio;
- le plusvalenze sulla gestione dei crediti da surroga (variazione dei recuperi) pari ad euro 165,9 milioni, aumentano rispetto all'esercizio precedente (euro 67,1 milioni);
- le spese di gestione (euro 57,5 milioni) sono in crescita rispetto all'esercizio precedente (euro 52,1 milioni) per effetto dei maggiori oneri per le retribuzioni del personale in forza, incrementato rispetto al 2009 di 28 unità;
- il conto non tecnico (al netto della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a euro 87,3 milioni in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 454 milioni).

3.3. VOLUMI

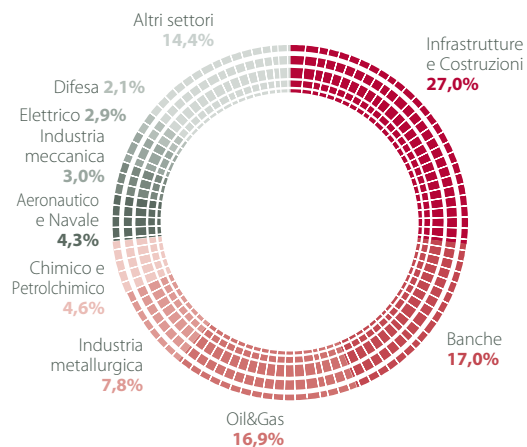
Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2010 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 9.636,2¹ milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (46,8%), gli altri paesi europei e della Comunità degli Stati Indipendenti (22,9%) e le Americhe (15,8%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per area geo-economica



I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Infrastrutture e Costruzioni (27,0%), il settore Bancario (17,0%) e il settore Oil&Gas (16,9%).

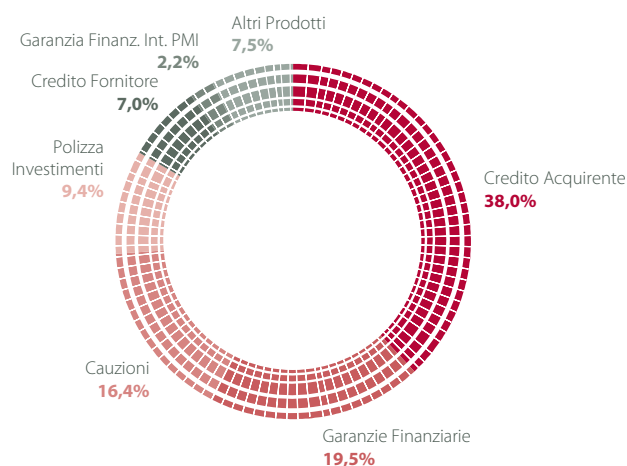
Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per settore



Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (38,0%), alle Garanzie Finanziarie (19,5%) ed alle Cauzioni (16,4%).

1. Le operazioni deliberate, riportate nella tabella "dati di sintesi", includono anche euro 808,0 milioni relativi a sottoscrizioni di emissioni obbligazionarie.

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per prodotto



3.4. EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO: LE GARANZIE PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

Nel corso del 2010 SACE ha rilasciato 311 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 319 milioni ed un impegno assunto di euro 208 milioni. Nel dettaglio, circa l'83% delle garanzie sono state rilasciate a favore di PMI, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 26 milioni, di cui circa il 47% deriva dall'attività di export. Dei 311 mutui garantiti da SACE nel 2010, al 31 dicembre 2010 ne sono stati erogati 268 per un importo totale di euro 277 milioni.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2010

	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di garanzie rilasciate	311	259
Fatturato medio	€ 26 mln	€ 15 mln
% media di fatturato export	47%	50%
Importo mutui garantiti	€ 319 mln	€ 205 mln
Importo mutui erogati	€ 277 mln	€ 174 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 208 mln	€ 132 mln

Il portafoglio accumulato nell'anno presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 34% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 21% a favore di imprese del Veneto, il 15% a favore di imprese della Lombardia e il 10% a favore di imprese del Piemonte. Le imprese finanziate operano prevalentemente sui mercati UE (58%), Asia (15%) e USA (10%).

La distribuzione settoriale dei mutui garantiti registra una prevalenza nel settore della meccanica (31%), del commercio (13%) e della chimica (9%); essi sono stati destinati principalmente all'acquisto, alla riqualificazione o rinnovo di impianti e macchinari (22%), agli investimenti all'estero (19%) e ai costi di impianto e ampliamento (10%). Nel corso dell'anno sono stati liquidati indennizzi per euro 20 milioni, in lieve aumento rispetto all'anno precedente (euro 19 milioni), ma con una significativa flessione negli ultimi due trimestri del 2010. Nel corso del 2010, 214 imprese hanno beneficiato della sospensione dei pagamenti delle rate capitale ai sensi dell'Avviso Comune ABI del 3 agosto 2009, per un importo complessivo di euro 37 milioni.

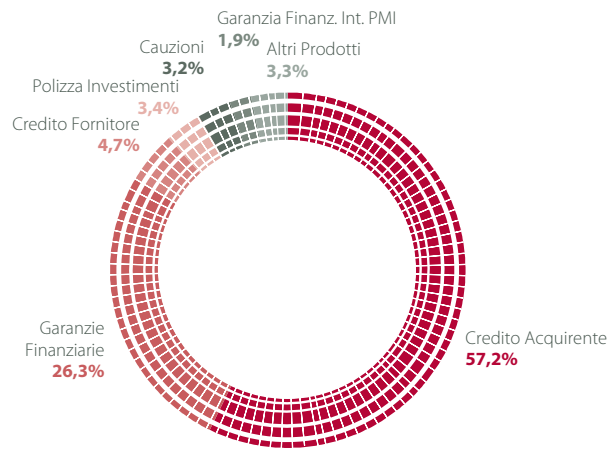
Il prodotto ha continuato a risentire degli effetti della crisi globale, registrando tassi di *default* che ne hanno deteriorato la redditività. D'intesa con le banche clienti, nel 2010 il prodotto è stato ristrutturato per riportarlo ad un livello di redditività positiva, senza peraltro far mancare il supporto alle PMI in un momento in cui la ripresa può offrire opportunità di crescita e quindi migliorata affidabilità.

Al 31 dicembre 2010 l'esposizione SACE in essere relativa al portafoglio mutui accumulato tra il 2005 e il 2010 ammonta a euro 496 milioni (+2% rispetto al 2009).

3.5. PREMI

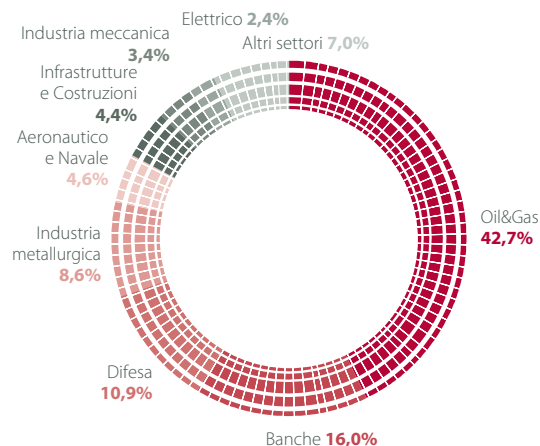
Nel 2010 i premi lordi sono stati pari a euro 442,0 milioni, generati per euro 435,1 milioni da lavoro diretto e per euro 6,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2009 si è registrato un incremento del 32% generato principalmente dalla Polizza Investimenti (+90,9%), dalle Garanzie Finanziarie (+ 49,6%) e dalle polizze Credito Acquirente (+41,0%).

Premi lordi per prodotto



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Oil&Gas (42,7%), il settore Bancario (16,0%) ed il settore della Difesa (10,9%).

Premi lordi per settore industriale



3.6. SINISTRI

Nel 2010 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 107,3 milioni, superiore al corrispondente valore registrato nel 2009, pari ad euro 95,6 milioni. L'andamento dei *default* è stato generalizzato ed ha riguardato tutta l'operatività di SACE. La crisi finanziaria globale ha continuato a ripercuotersi su tutti i settori, anche se i più colpiti rimangono l'industria della ceramica, quella tessile e l'*automotive*. Circa il 65% degli importi erogati è riferito a sinistri verificatisi nel 2009, relativi al settore bancario dell'area CIS.

3.7. RECUPERI

Nel 2010 la *cash flow* dei recuperi di spettanza SACE derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 100 milioni, a cui hanno contribuito per il 46% due Paesi: Egitto e Angola. Si segnala che nel corso del 2010, Angola, Bielorussia e Libano hanno concluso il rimborso del debito dovuto a SACE in linea con i termini degli Accordi stipulati. Inoltre, nell'esercizio in esame sono stati conclusi Accordi di ristrutturazione del credito con Guinea Equatoriale e Seychelles.

Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale di spettanza SACE nel 2010 ammonta a circa euro 65,6 mln. Il dato include anche il valore contabile dei titoli ricevuti a seguito della ristrutturazione del debito di BTA Bank – Kazakhstan.

3.8. PORTAFOGLIO RISCHI

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 32,8 miliardi. Si conferma il trend di crescita dell'esposizione totale (+16%); il portafoglio garanzie, relativamente alla quota capitale, è aumentato del 18,5%. Il portafoglio crediti, che rappresenta l'1,7% dell'esposizione totale, evidenzia una crescita del dato sovrano (+11%) dovuta alla ripresa di valore sui crediti Iraq e alla svalutazione sui crediti Egitto; i crediti commerciali rimangono sostanzialmente stabili.

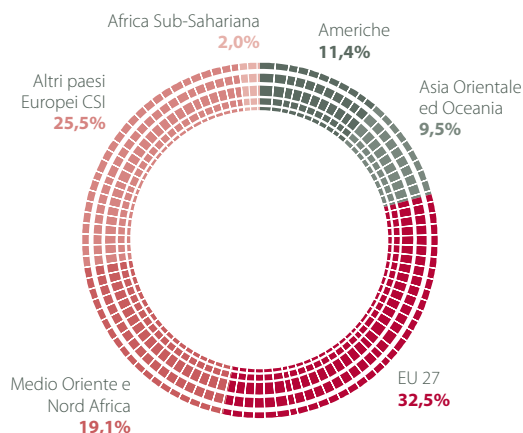
Esposizione totale di SACE

(importi in milioni di euro)

	2010	2009	Var.
Portafoglio			
Garanzie perfezionate	32.202,6	27.762,2	16,0%
<i>quota capitale</i>	27.249,5	22.992,4	18,5%
<i>quota interessi</i>	4.953,2	4.769,7	3,8%
Crediti	571,3	519,4	10,0%
ESPOSIZIONE TOTALE	32.774,0	28.281,5	15,9%

Per area geo-economica, si registra la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (32,5%, rispetto al 28,4% del 2009), ed in particolare verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione. Cresce anche l'esposizione negli altri paesi europei e CSI (+14%) principalmente per l'aumento degli impegni nei confronti della Russia. Diminuisce l'esposizione nelle due aree geo-economiche Medio Oriente - Nord Africa e Asia e Pacifico, rispettivamente del 22,5% e del 11%. Rimangono pressochè stabili le esposizioni verso Americhe e Africa Sub-Sahariana.

Esposizione totale per area geo-economica (%)



Il portafoglio garanzie perfezionate (quota capitale) registra l'aumento dei livelli di concentrazione rispetto al 2009: il peso del primo paese passa dal 17,9% al 23,1%; i primi 5 paesi variano dal 51,0% al 53,0%.

Sul portafoglio garanzie (quota capitale), come indicato in tabella, si registra la contrazione delle garanzie relative al rischio sovrano e dei rischi accessori (rispettivamente -17% e -18%) ed un incremento del rischio privato (+22%) e rischio politico (+61%) dovuto all'attività di investimenti diretti all'estero.

Esposizione per tipologia di rischio

(importi in milioni di euro)

	2010	2009	Var.
Tipo di rischio			
Rischio Sovrano	2.348,3	2.842,9	-17,4%
Rischio Politico	2.335,1	1.450,0	61,0%
Rischio Privato	22.013,5	18.027,8	22,1%
Rischi Accessori	552,5	671,7	-17,8%
TOTALE	27.249,5	22.992,4	18,5%

Relativamente al portafoglio di rischio privato, si evidenzia un generalizzato aumento dell'esposizione, in particolare sul rischio corporate-ramo cauzioni (+43,5%) e ramo credito (+31%), nonché sul rischio bancario (+35,2%).

Rischio Privato

(importi in milioni di euro)

	2010	2009	Var.
Tipo di rischio			
Corporate - ramo credito	6.856,9	5.228,8	31,1%
Banking	1.919,2	1.419,9	35,2%
Aeronautico (Asset Based)	430,9	379,9	13,4%
Corporate con collateral	2.390,2	2.219,2	7,7%
Project Finance	4.553,5	4.135,2	10,1%
Finanza Strutturata	1.515,4	1.615,3	-6,2%
Corporate - ramo cauzioni	4.347,5	3.029,4	43,5%
TOTALE	22.013,5	18.027,8	22,1%

Si continua a registrare, inoltre, una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 69% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas, con un'esposizione pari al 22%.

3.9. RISERVE TECNICHE

La Riserva Premi, pari a euro 1.720,2 milioni, è determinata tramite metodologia *CreditMetrics*, calcolando la perdita attesa, dell'intero portafoglio, fino al *run off* dello stesso.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- Riserva per frazioni di premio, pari a euro 1.205,4 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro-rata temporis*;
- Riserva rischi in corso, pari a euro 514,8 milioni.

L'andamento storico della composizione della Riserva Premi (nelle due componenti sopra elencate) evidenzia un aumento del peso della Riserva per frazioni di premio rispetto alla componente Riserva rischi in corso.

La Riserva Sinistri, pari a euro 252,2 milioni, è determinata nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro.

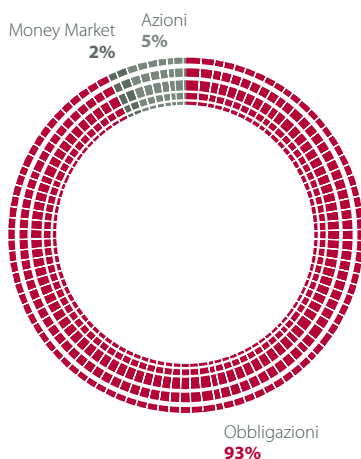
La Riserva di Perequazione del Ramo Credito è pari a euro 475,2 milioni.

3.10. INVESTIMENTI

L'attività di gestione finanziaria non ha come scopo la massimizzazione del rendimento, bensì il miglioramento dell'equilibrio patrimoniale ed il bilanciamento dei rischi insiti nel portafoglio garanzie. La politica degli investimenti è improntata ad una gestione prudentiale degli attivi e ad una stabilizzazione dei flussi monetari attraverso investimenti in strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità.

Nel 2010 SACE ha ottenuto un rendimento dalla gestione del portafoglio titoli pari allo 0,80%, calcolato su un ammontare medio investito pari a euro 7.532,80 milioni (ammontare in lieve aumento rispetto a fine 2009). Il totale degli *asset* gestiti a fine anno è in linea con quanto rilevato a fine 2009, ed è composto nel seguente modo: il 92,8% risulta investito in obbligazioni, il 5,2% in titoli azionari ed il 2% in strumenti monetari.

Composizione del portafoglio investimenti per *asset class*



Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 1.741,5 milioni, è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, ed è composto per il 91,7% da bond governativi, di cui l'83,7% emessi dalla Repubblica Italiana. La *duration* è pari a 5,86 anni, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente per la naturale scadenza di obbligazioni di importo significativo presenti nel portafoglio. Il *rating* medio di portafoglio, pari ad A+, ha evidenziato una riduzione di un *notch* rispetto a fine 2009 per effetto del *downgrade* di alcuni emittenti sovrani.

Il portafoglio *trading* è composto dal 90,4% in obbligazioni, dal 6,9% in titoli azionari e dal 2,7% in strumenti monetari, per un totale di euro 5.238,4 milioni, in diminuzione del 5% rispetto al 2009. La *duration* della componente obbligazionaria, coerentemente con le linee guida sulla liquidità degli investimenti nonché alle attese sull'andamento dei tassi, è pari a 0,39 anni, ed il *rating* medio di portafoglio è pari ad A, in aumento di un *notch* rispetto a quanto riscontrato a fine 2009.

3.11. RIASSICURAZIONE, RELAZIONI CON LE ALTRE EXPORT CREDIT AGENCY (ECA) E RAPPORTI INTERNAZIONALI

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di elevato rating e di livello internazionale. Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA si segnala che ad oggi SACE ha siglato 22 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2010 SACE ha concluso nuovi accordi di riassicurazione con la ATI (*African Trade Insurance*) e due accordi di cooperazione con Indonesia *Eximbank* e *Interamerican Development Bank* (IDB).

3.12. RICERCA E SVILUPPO

SACE ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo, i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

3.13. GESTIONE DEI RISCHI

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



La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza².

Secondo la normativa di riferimento i rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione e rischio del credito**. Il primo si riferisce al rischio di perdita o di svalutazione del valore delle passività dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve; il secondo al rischio di *default* e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing*, riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).

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

- **Rischio di liquidità:** tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi, per cui non sono rilevabili significativi rischi di liquidità.
- **Rischio operativo:** SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rileva e storicizza le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'*input* del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della vigente normativa di Vigilanza.
- **Rischio reputazionale:** il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dalle Divisioni *Risk Management*, *Internal Auditing e Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.
- **Rischio strategico:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo e da cessioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.
- **Rischio legato all'andamento delle partecipazioni e della riassicurazione:** il rischio di deterioramento del valore delle partecipazioni in Sace BT, Sace Fct e ATI (*African Trade Insurance Agency*), nonché di perdite derivanti dalla sottoscrizione di contratti di riassicurazione con le partecipate; tali rischi vengono mitigati attraverso il costante monitoraggio delle partecipate e l'adozione di politiche di gestione dei rischi a livello di Gruppo.

La funzione *Risk Management*:

- Propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *value at risk* e "*portfolio scoring*" nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;

² Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008.

- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

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

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*;
- Comitato *Business Development e Policy Prodotto*: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

3.14. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2010, il personale dipendente ammontava a 429 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 44 risorse e 16 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	26	6,1%
Funzionari	194	45,2%
Impiegati	209	48,7%
TOTALE	429	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media pari a 40,05 ed un innalzamento del livello medio di istruzione. Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 40 anni	50,05%	1,28%
Da 41 a 50 anni	27,15%	-6,45%
Da 51 a 60 anni	22,2%	4,71%
Oltre i 60 anni	0,6%	-21,05%

Ripartizione del personale per titolo di studio

Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	59,5%	2,3%
Diploma	40,5%	-3,2%

La retribuzione lorda media, al netto delle quote indennizzate dall'Inps, per dipendente è stata pari a 58 mila euro con una diminuzione dell'8% rispetto all'esercizio precedente, dovuto all'aumento delle quote indennizzabili e ad una politica di esodi che ha consentito nel lungo periodo di avere una diminuzione della retribuzione media. Il costo del lavoro medio è risultato pari a 86 mila euro circa, con una diminuzione del 6%. Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2010 sono stati erogati per tutti i dipendenti programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Public Speaking, Meeting Skills*, ecc.), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D. Lgs. 196/2003, D.Lgs. 81/08).

3.15. CONTENZIOSO

Al 31 dicembre 2010 la Società era parte in n. 35 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva n. 26 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa euro 96,0 milioni, mentre quello attivo riguarda n. 9 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa euro 201 mln.

3.16. CORPORATE GOVERNANCE E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D. LGS. 231/01

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

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali SACE 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 SACE si è dotata

La Funzione di Vigilanza sull'applicazione, l'adeguatezza ed 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. A seguito dell'adozione volontaria da parte di SACE del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione", nonché alla volontà di uniformarsi alle *best practice* di mercato, la Società 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 ed 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.

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* presidia il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazione di leggi, regolamenti o norme di autoregolamentazione.

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

3.17. GLI INTERVENTI IN CAMPO SOCIALE E CULTURALE

Dal 2008 SACE sostiene le attività dell'associazione no-profit "Dynamo Camp", un campo estivo di terapia ricreativa appositamente strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie. Grazie al contributo SACE del 2010, nel corso del 2011 saranno finanziati 33 campi estivi in Italia per bambini affetti da leucemia.

In collaborazione con una casa editrice d'arte italiana, SACE ha inoltre realizzato, nell'ambito del progetto SACE e l'Arte il catalogo di Elisa Sighicelli, una delle promesse dell'arte contemporanea italiana.

3.18. SOCIETÀ CONTROLLATE

La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2010 con una perdita di euro 4,8 milioni; la controllata SACE Fct, ha chiuso il suo secondo esercizio di operatività con un risultato positivo pari ad euro 144 mila.

Nell'ambito dell'attività operativa, la Società ha posto in essere con le controllate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato ed hanno riguardato in particolare:

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

3.19. ALTRE INFORMAZIONI

Consolidato fiscale nazionale

Nel 2008 la società ha presentato la comunicazione per l'adesione al consolidato fiscale nazionale ai sensi dell'art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 per il triennio 2008 – 2010 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct S.p.A. (per il triennio 2009-2011).

3.20. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 366.719.606

Euro 366.719.606	Utile di esercizio
Euro 18.335.980	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro 348.383.626	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 4 aprile 2011

per il Consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano





**STATO PATRIMONIALE
E CONTO ECONOMICO**

ALLEGATO I

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto Euro 4.340.053.892 Versato Euro 4.340.053.892

Sede in Piazza Poli 42, ROMA

Tribunale Roma Iscrizione N° 142046/99

Esercizio **BILANCIO DI ESERCIZIO**
Stato patrimoniale 2010

(Valore in Euro)

Valori dell'esercizio precedente

					181
	182	0			
183	0				
184	0	185	0		
	186	0			
	187				
	188				
	189	648.023		190	648.023
	191	67.460.311			
	192	1.380.385			
	193	0			
	194	0			
	195	0	196	68.840.695	
197	0				
198	163.363.716				
199	0				
200	6.886.104				
201	202	170.249.820			
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	170.249.820
	da riportare				648.023

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
		riporto	423.411
C. INVESTIMENTI (segue)			
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote			
a) Azioni quotate	36	18.749.986	
b) Azioni non quotate	37	0	
c) Quote	38	0	39 18.749.986
2. Quote di fondi comuni di investimento	40	1.146.602.224	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			
a) quotati	41	5.143.582.897	
b) non quotati	42	143.396.102	
c) obbligazioni convertibili	43	0	44 5.286.978.999
4. Finanziamenti			
a) prestiti con garanzia reale	45	7.350.851	
b) prestiti su polizze	46	0	
c) altri prestiti	47	0	48 7.350.851
5. Quote in investimenti comuni	49	0	
6. Depositi presso enti creditizi	50	70.000.000	
7. Investimenti finanziari diversi	51	337.481.342	52 6.867.163.402
IV - Depositi presso imprese cedenti			53 296.806 54 7.719.083.502
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	6.285.685	
2. Riserva sinistri	59	0	
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0	
4. Altre riserve tecniche	61	0	62 6.285.685
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 6.285.685
		da riportare	7.725.792.598

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			648.023
216	34.359.478			
217	0			
218	0	219	34.359.478	
		220	968.664.164	
221	5.663.751.157			
222	141.700.750			
223	0	224	5.805.451.906	
225	7.964.259			
226	0			
227	0	228	7.964.259	
		229	0	
		230	80.000.000	
		231	4.943.711	
		232	6.901.383.519	
		233	176.945	234 7.140.650.979
		235	0	
		236	0	
				237 0
		238	6.548.629	
		239	0	
		240	0	
		241	0	242 6.548.629
		243	0	
		244	0	
		245	0	
		246	0	
		247	0	
		248	0	249 0
				250 6.548.629
	da riportare			7.147.847.631

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

		riporto		Valori dell'esercizio	
					7.725.792.598
E. CREDITI					
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Assicurati					
a) per premi dell'esercizio	71	69.338.116			
b) per premi degli es. precedenti	72	28.952	73	69.367.069	
2. Intermediari di assicurazione		74		0	
3. Compagnie conti correnti		75		0	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	421.864.698	77	491.231.766	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	119.440			
2. Intermediari di riassicurazione	79		80	119.440	
III - Altri crediti					
			81	385.587.234	82 876.938.440
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I - Attivi materiali e scorte:					
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	2.148.003			
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	0			
3. Impianti e attrezzature	85	92.285			
4. Scorte e beni diversi	86	104.019	87	2.344.307	
II - Disponibilità liquide					
1. Depositi bancari e c/c postali	88	57.146.624			
2. Assegni e consistenza di cassa	89	2.934	90	57.149.558	
III - Azioni o quote proprie					
			91	0	
IV - Altre attività					
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	615.231			
2. Attività diverse	93	17.340.784	94	17.956.015	95 77.449.881
G. RATEI E RISCONTI					
1. Per interessi			96	55.611.265	
2. Per canoni di locazione			97	0	
3. Altri ratei e risconti			98	891.387	99 56.502.653
TOTALE ATTIVO					100 8.736.683.572

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			7.147.847.631	
251	90.800.087				
252	39.045	253	90.839.132		
	254		0		
	255		0		
	256	415.545.544	257	506.384.676	
	258	2.301.501			
	259		260	2.301.501	
			261	300.961.482	
				262	809.647.659
	263	2.127.463			
	264	0			
	265	165.273			
	266	130.175	267	2.422.912	
	268	664.794.952			
	269	3.351	270	664.798.303	
			271	0	
	272	170			
	273	53.822.674	274	53.822.844	
				275	721.044.058
			276	56.251.848	
			277	0	
			278	1.409.998	
			279	57.661.846	
			280	8.736.201.195	

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Valori dell'esercizio

A. PATRIMONIO NETTO			
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	4.340.053.892	
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	102		
III - Riserve di rivalutazione	103	9.615.916	
IV - Riserva legale	104	142.137.160	
V - Riserve statutarie	105		
VI - Riserve per azioni proprie e della controllante	106		
VII - Altre riserve	107	972.409.028	
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	108		
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	109	366.719.606	
- Acconti su dividendi			110 5.830.935.602
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			111 0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	112	1.720.224.685	
2. Riserva sinistri	113	252.201.168	
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0	
4. Altre riserve tecniche	115	0	
5. Riserve di perequazione	116	475.227.660	
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	
	122	0	
	123	0	124 2.447.653.513
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ 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			8.278.589.115

Valori dell'esercizio precedente

	281	4.340.053.892			
	282				
	283	9.615.916			
	284	122.485.979			
	285				
	286				
	287	962.349.520			
	288				
	289	393.023.621			
			290	5.827.528.928	
			291	0	
292	1.789.371.633				
293	253.234.087				
294	0				
295	0				
296	422.475.209	297	2.465.080.929		
298	0				
299					
300					
301					
302		303	0	304	2.465.080.929
		305	0		
		306	0	307	0
da riportare					8.292.609.857

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio			
		riporto			
E. FONDI PER RISCHI E ONERI				8.278.589.115	
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	2.139.350		
2.	Fondi per imposte	129	22.083.596		
3.	Altri accantonamenti	130	72.153.718	131	96.376.664
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ					
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1.	Intermediari di assicurazione	133	0		
2.	Compagnie conti correnti	134	0		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	55.879.691		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	55.879.691
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	120.086		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	120.086
III - Prestiti obbligazionari				141	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari				142	571.689
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	6.489.397
VIII - Altri debiti					
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	167.754.061		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.176.481		
4.	Debiti diversi	149	65.924.660	150	234.855.201
IX - Altre passività					
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	314.187		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	11.944		
3.	Passività diverse	153	63.299.206	154	63.625.337
		da riportare		155	361.541.400
				8.736.507.179	

Valori dell'esercizio precedente

riporto			8.292.609.857
	308	2.213.994	
	309	7.872.186	
	310	80.477.338	311 90.563.518
			312 0
313	0		
314	0		
315	70.492.471		
316	317	70.492.471	
318	2.957.365		
319	0	320	2.957.365
		321	0
		322	933.196
		323	0
		324	0
		325	6.823.253
326	0		
327	181.070.678		
328	1.081.523		
329	52.162.639	330	234.314.840
331	8.487		
332	86.046		
333	37.239.328	334	37.333.861
da riportare		335	352.854.987
			8.736.028.362

**STATO PATRIMONIALE PASSIVO
E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
	da riportare		8.736.507.179
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156 0	
2. Per canoni di locazione		157 150.706	
3. Altri ratei e risconti		158 25.687	159 176.393
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 8.736.683.572

**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 12.000
2. Avalli			162 0
3. Altre garanzie personali			163 0
4. Garanzie reali			164 0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni			165 4.221.215
2. Avalli			166 0
3. Altre garanzie personali			167 0
4. Garanzie reali			168 0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa			169 0
IV - Impegni			170 3.326.197.266
V - Beni di terzi			171 0
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi			172 0
VII - Titoli depositati presso terzi			173 6.427.994.709
VIII - Altri conti d'ordine			174 0

Valori dell'esercizio precedente

riporto		8.736.028.362
	336	0
	337	147.663
	338	25.169
	339	172.832
	340	8.736.201.195

Valori dell'esercizio precedente

	341	12.000
	342	0
	343	0
	344	0
	345	4.000.746
	346	0
	347	0
	348	0
	349	0
	350	3.589.488.762
	351	0
	352	0
	353	6.890.260.758
	354	0

ALLEGATO II

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto Euro 4.340.053.892 Versato Euro 4.340.053.892

Sede in Piazza Poli 42, ROMA

Tribunale Roma Iscrizione N° 142046/99

Esercizio **BILANCIO DI ESERCIZIO**
Conto Economico 2010
(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	441.988.057	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	2.384.300	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-69.146.948	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	262.944	5 508.487.761
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)			6 13.395.252
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			7 4.244.435
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
a) Importi pagati			
aa) Importo lordo	8	107.272.030	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0	10 107.272.030
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori			
aa) Importo lordo	11	-165.944.195	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13 -165.944.195
c) Variazione della riserva sinistri			
aa) Importo lordo	14	-1.032.919	
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16 -1.032.919
17			-59.705.084
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 17.950.479
7. SPESE DI GESTIONE			
a) Provvigioni di acquisizione	20	0	
b) Altre spese di acquisizione	21	17.399.509	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare		22	0
d) Provvigioni di incasso	23	621.262	
e) Altre spese di amministrazione	24	39.731.477	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	238.430	26 57.513.818
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			27 1.535.467
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE			28 52.752.451
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)			29 456.080.318

Valori dell'esercizio precedente

	111		334.568.980		
	112		4.850.548		
	113		184.255.045		
	114		2.228.303	115	143.235.084
				116	169.152.376
				117	2.637.849
	118		95.618.808		
	119	0	120	95.618.808	
	121		-67.140.980		
	122	0	123	-67.140.980	
	124		78.064.245		
	125	0	126	78.064.245	
				127	106.542.073
				128	0
				129	5.956.467
	130		0		
	131		14.606.053		
	132		0		
	133		537.595		
	134		37.481.074		
	135		485.055	136	52.139.668
				137	3.268.403
				138	39.566.212
				139	107.552.487

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

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

Valori dell'esercizio precedente

	140	0		
	141	0	142	0
	143	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	144	0)		
	145	0		
	146	0	147	0
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	148	0)		
	149	0		
	150	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	151	0)	152	0
			153	0
			154	0
	155	0		
	156	0	157	0
	158	0		
	159	0	160	0
	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
<hr/>			
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
<hr/>			
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
<hr/>			
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
<hr/>			
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	78	0
<hr/>			
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)	79	
<hr/>			
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)	80	0
<hr/>			
III. CONTO NON TECNICO			
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)	81	456.080.318
<hr/>			
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)	82	0
<hr/>			
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI		
	a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	673.001
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	0
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:		
	aa) da terreni e fabbricati	85	621.624
	bb) da altri investimenti	86	168.604.390
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	87	169.226.013
		88	1.284.325
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	26.139.170
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	703.314.370
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0
		92	899.352.554

Valori dell'esercizio precedente

			175	0
	176			
	177			
	178			
	179			
	180			
	181		182	0
	183			
	184			
	185		186	0
			187	0
			188	0
			189	0
			190	0
			191	107.552.487
			192	0
	193	7.968.173		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	194	0		
	195	576.057		
	196	189.875.411	197	190.451.468
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	198	0		
	199	97.477.970		
	200	890.371.902		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	201	0	202	1.186.269.513

CONTO ECONOMICO

		Valori dell'esercizio		
4.	(+)	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)	93	0
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI			
	a)	Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	7.571.332
	b)	Rettifiche di valore sugli investimenti	95	255.923.513
	c)	Perdite sul realizzo di investimenti	96	590.590.772
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
6.	(-)	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)	98	13.395.252
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
7.	ALTRI PROVENTI		99	86.760.027
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
8.	ALTRI ONERI		100	31.367.120
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA		101	543.344.910
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
10.	PROVENTI STRAORDINARI		102	2.597.077
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
11.	ONERI STRAORDINARI		103	2.013.132
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA		104	583.946
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	543.928.855
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	177.209.249
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107	366.719.606
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				

Valori dell'esercizio

		203	0
	204	13.625.480	
	205	177.003.365	
	206	408.570.237	207
			599.199.082
			208
			169.152.376
			209
			91.861.683
			210
			55.754.017
			211
			561.578.208
			212
			10.217.947
			213
			1.552.790
			214
			8.665.157
			215
			570.243.364
			216
			177.219.743
			217
			393.023.621





NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al regolamento ISVAP n. 22 emanato il 4 aprile 2008, ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto alla revisione legale, ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs 27 gennaio 2010 n. 39. L'assemblea degli azionisti del 24 giugno 2010 ha attribuito l'incarico della revisione legale alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2010-2012.

La Nota Integrativa comprende:

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Parte C – Altre informazioni

Gli importi riportati in Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

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

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO

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

SEZIONE I – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio e le eventuali modifiche rispetto a quelli precedentemente adottati.

Attivi immateriali

Sono iscritti in bilancio al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori; le perdite durevoli di valore sono verificate annualmente con riguardo alle condizioni di utilizzo. Gli attivi immateriali sono ammortizzati sulla base

della vita utile stimata. Gli ammortamenti, determinati a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso, sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

Gli immobili sono iscritti al costo d'acquisto aumentato degli oneri accessori, delle spese incrementative e delle rivalutazioni effettuate ai sensi di specifiche leggi. Sono considerati attivi patrimoniali a utilizzo durevole in quanto destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale. Il terreno sul quale insiste il fabbricato destinato all'esercizio dell'impresa non viene ammortizzato, trattandosi di bene dotato di illimitata utilizzazione nel tempo. Il valore del fabbricato viene ammortizzato con aliquota del 3% ritenuta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

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

Investimenti

In ottemperanza al DM n. 116895 del 10 novembre 2004, finalizzato ad una gestione efficiente delle attività, oltre che delle deliberazioni assunte in tal senso dal Consiglio di Amministrazione, gli investimenti di SACE sono distinti nei comparti "durevole" e "non durevole". I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, rettificato della quota di competenza, positiva o negativa, dello scarto di negoziazione maturato alla data di chiusura dell'esercizio, ed eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Gli interessi e le cedole maturati sui titoli in portafoglio sono contabilizzati per competenza, con l'imputazione in bilancio dei ratei attivi. I titoli ad utilizzo non durevole sono valutati al minore tra costo medio ponderato e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le svalutazioni effettuate sono annullate, in tutto o in parte, mediante ripristini di valore, qualora vengano meno i motivi che le hanno originate. L'eventuale trasferimento dei titoli da un comparto all'altro avviene sulla base del valore del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza. Successivamente al trasferimento i titoli vengono valutati secondo i criteri propri della classe di destinazione. Con riferimento al portafoglio titoli del comparto a utilizzo non durevole, SACE S.p.A. ha applicato lo stesso criterio di valutazione degli esercizi precedenti, non avvalendosi della facoltà concessa dal D.Lgs. 185/08 c.d. Decreto Anticrisi, convertito nella Legge del 28 gennaio 2009 n.2.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi. Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti per la quota maturata in ciascun esercizio. I crediti per spese di salvataggio vantati nei confronti di assicurati sono iscritti in bilancio al valore nominale; in sede di valutazione si tiene conto di tutti gli elementi obiettivi che possono determinare la perdita del credito stesso. Con riferimento, infine, alle

spese di salvataggio richieste al committente estero, l'iscrizione in bilancio avviene al valore di presunto realizzo. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

Crediti per premi dell'esercizio

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

Attivi materiali e scorte

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

Riserve tecniche

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

a) Riserva premi

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

b) Riserva sinistri

Nel rispetto del principio di prudente valutazione, la riserva viene determinata in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La riservazione avviene per l'importo corrispondente al "costo ultimo". Nel calcolo della riserva vengono accantonate inoltre, tutte le spese, incluse quelle di liquidazione, che si stima dover sostenere per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro. Si tratta in particolare, per quanto concerne il Ramo Credito, delle spese previste per le azioni tendenti al salvataggio del credito stesso. Per il ramo credito e cauzioni sono portate in diminuzione della riserva le somme la cui esigibilità e riscuotibilità sono certe, sulla base di documentati elementi oggettivi. Inoltre, sempre per il ramo credito la riserva viene in ogni caso costituita (prescindendo da qualsiasi valutazione) al momento della comunicazione di sinistro da parte dell'assicurato e, comunque, al verificarsi di fatti/atti che lasci-

no ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli interessi e delle spese legali che Sace potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

c) Riserva di perequazione

La Riserva di perequazione accoglie gli importi accantonati al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. La riserva di perequazione viene utilizzata negli esercizi in cui il saldo tecnico del ramo credito è negativo.

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

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

Fondi per rischi e oneri

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

Fondo imposte

Il Fondo accoglie gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte.

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

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

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

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

Debiti

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

Ratei e risconti

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

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

Sono esposte in bilancio e valutate sulla base delle disposizioni dettate dalla Legge n. 342/2000. In particolare, le operazioni in derivati, ai sensi del DM n. 116895 del 10 novembre 2004 e delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in tema di protezione del portafoglio, sono poste in essere con finalità di copertura e vengono valutate imputando a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione. Il valore dei contratti derivati viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato. Dei valori e degli impegni connessi agli strumenti derivati sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

Premi Lordi Contabilizzati

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

Costi del personale e costi generali di amministrazione

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

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

Poste espresse in valuta estera

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

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

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

Proventi e oneri straordinari

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

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. Inoltre, la Società per il triennio 2008 - 2010, in qualità di consolidante, ha optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" unitamente alle società controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l.. Nel 2009 l'opzione è stata estesa anche alla controllata SACE Fct spa (per il triennio 2009-2011). Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dai principi contabili di riferimento in materia di imposte differite e anticipate. Pertanto le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili a nuovo, sono rilevate qualora vi sia ragionevole certezza della loro recuperabilità futura, e le passività per imposte differite non sono rilevate quando esistono scarse possibilità che il relativo debito insorga.

Cambi adottati

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

Cambi adottati	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dollaro USA	1.3362	1.4406	1.3917
Sterlina GB	0.86075	0.8881	0.9525
Franco Svizzero	1.2504	1.4836	1.485

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.

SEZIONE 2 – RETTIFICHE ED ACCANTONAMENTI FISCALI

Non sono stati effettuati accantonamenti e rettifiche di valore in applicazione di norme tributarie.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

STATO PATRIMONIALE

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Attivi immateriali	423	648
Investimenti	7.719.084	7.140.651
Riserve tecniche carico riassicuratori	6.286	6.549
Crediti	876.938	809.647
Altri elementi dell'attivo	77.450	721.044
Ratei e risconti attivi	56.503	57.662
ATTIVO STATO PATRIMONIALE	8.736.684	8.736.201
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	9.616	9.616
- Riserva Legale	142.137	122.486
- Altre Riserve	972.409	962.350
- Utile d'esercizio	366.720	393.024
Riserve tecniche	2.447.654	2.465.081
Fondi per rischi ed oneri	96.377	90.564
Debiti ed altre passività	361.541	352.855
Ratei e risconti passivi	176	173
PASSIVO STATO PATRIMONIALE	8.736.684	8.736.201

CONTO ECONOMICO

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	441.988	334.569
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	66.500	(191.334)
Premi netti di competenza	508.488	143.235
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	13.395	169.152
Variazione della Riserva di Perequazione	(52.752)	(39.566)
Altri proventi e oneri tecnici	2.709	(631)
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	59.705	(106.542)
Ristorni e partecipazioni agli utili	(17.950)	(5.956)
Spese di gestione	(57.514)	(52.140)
RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	456.080	107.552
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	899.353	1.186.269
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(854.086)	(599.199)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(13.395)	(169.152)
Altri proventi	86.760	91.862
Altri oneri	(31.367)	(55.754)
RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO	87.265	454.026
RISULTATO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	584	8.665
Imposte sul reddito	(177.209)	(177.220)
UTILE D'ESERCIZIO	366.720	393.024

STATO PATRIMONIALE – ATTIVO

SEZIONE I VOCE B – ATTIVI IMMATERIALI (ALLEGATO N. 4)

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

	31/12/2010	31/12/2009
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	246	405
Marchi e Licenze	18	19
Costi software	120	185
Immobilizzazioni in corso e acconti	39	39
TOTALE ALTRI COSTI PLURIENNALI (VOCE B5)	423	648

I costi per software (euro 120 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto ESACE.

Nel corso dell'esercizio sono stati capitalizzati costi relativi a marchi per euro 2 mila.

SEZIONE 2 – VOCE C – INVESTIMENTI (ALLEGATI N. 5, 6, 7, 8, 9, 10)

2.1. – Terreni e fabbricati – voce C.I

La voce Terreni e fabbricati (euro 68.145 mila) è rappresentata:

- dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 18.245 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
- dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

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

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2010, ad euro 783.478 mila (la voce si riferisce interamente ad immobilizzazioni finanziarie). La voce include: la partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale, pari ad euro 100 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE; la partecipazione in SACE Fct S.p.A. costituita in data 24 marzo 2009 il cui capitale sociale, pari ad euro 50 milioni, è stato interamente sottoscritto da SACE S.p.A.; la partecipazione nell'azionariato di ATI (African Trade Insurance Agency) con una quota di n.100 azioni per un controvalore di usd 9,5 milioni e i finanziamenti concessi alla controllata SACE Fct S.p.A. pari ad euro 617.600 mila.

A partire dall'esercizio 2009 al fine di fornire una informazione più completa sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica delle partecipate nel bilancio della Capogruppo, le partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. L'applicazione di tale criterio ha determinato una rettifica di valore negativa per complessivi euro 5.114 migliaia, registrata negli Oneri Patrimoniali e Finanziari e una ripresa di valore di euro 144 migliaia registrata nei Proventi da Investimenti. Si precisa che la società controllata SACE BT ha registrato per l'esercizio 2010 una perdita di euro 4.755 mila mentre la società controllata SACE Fct ha riportato un utile pari a euro 144 mila.

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

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

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

2.3. – Altri investimenti finanziari – Voce C.III

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

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

Tabella 2 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente		
Titoli di Stato emessi dall'Austria	33.828	47.937
Titoli di Stato emessi dal Belgio	23.208	21.235
Titoli di Stato emessi dalla Francia	45.449	45.099
Titoli di Stato emessi dalla Germania	54.465	10.067
Titoli di Stato emessi dalla Grecia	219.220	144.880
Titoli di Stato emessi dall'Irlanda	103.048	10.269
Titoli di Stato emessi dall'Italia	3.629.934	3.369.889
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	49.928	26.877
Titoli di Stato emessi dal Portogallo	18.842	5.255
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	76.400	348.638
Titoli di Stato emessi dalla Svezia	2.998	2.994
Altri titoli quotati	886.263	1.630.611
Altri titoli non quotati	143.396	141.701
TOTALE	5.286.979	5.805.452

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, UBI Banca, Intesa San Paolo e BTA Bank.

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

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

Tabella 3 (importi in migliaia di euro)

	Positivi	Negativi
Descrizione		
Scarti di emissione	6.920	587
Scarti di negoziazione	6.424	0

2.3.2. – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1 (Allegato n. 9)

2.3.3. – *Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti – Voce C.III.4 e dei depositi presso enti creditizi – voce C.III.6 (Allegato n. 10).*

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

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio dell'esercizio era pari ad euro 7.964 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 613 mila. Il saldo pari a euro 7.351 mila riguarda la quota capitale residua relativa ai mutui concessi. Gli ammontari residui in essere non sono singolarmente significativi.

2.3.5. – *Ripartizione in quote di Fondi comuni di investimento – Voce C.III.2*

Tabella 4 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Quote in Fondi comuni di Investimento		
Francia	92.816	117.791
Irlanda	7.160	13.445
Italia	53.485	3.181
Lussemburgo	709.156	530.837
Svezia	33.568	29.980
USA	250.417	273.430
TOTALE	1.146.602	968.664

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

Tabella 5 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Durata vincolo		
12 mesi	70.000	80.000
TOTALE	70.000	80.000

I *Time Deposit* sono posti in essere presso primari Istituti Finanziari.

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

Tabella 6 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Crediti vs. ass.ri polizza TFR	4.554	4.944
Altri investimenti	332.927	0
INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI	337.481	4.944

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

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Gli stessi trattati disciplinano altresì le condizioni e le modalità di movimento di tali conti. Questi complessivamente ammontano ad euro 297 mila. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

SEZIONE 4 – VOCE D BIS – RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Le riserve a carico dei riassicuratori sono costituite esclusivamente dalla Riserva Premi.

Tabella 7 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Riserva Premi	6.286	6.549

SEZIONE 5 – VOCE E – CREDITI

Tabella 8 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	69.367	90.839
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	421.865	415.546
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	119	2.301
Altri crediti (Voce E.III)	385.587	300.961
TOTALE	876.938	809.647

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

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

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data di bilancio (euro 69.367 mila). Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni con riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione per premi. La voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare" (euro 421.865 mila) è costituita principalmente dai crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003 valutati al valore di presumibile realizzo, determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte.

Nella tabella che segue sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio con riferimento alla voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare":

Tabella 9 (importi in migliaia di euro)

Descrizione	
VALORI AL 1 GENNAIO 2010	415.546
+ Crediti maturati nell'esercizio	105.009
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	94.267
- perdite su crediti /svalutazioni	92.222
+ rivalutazioni	65.574
- rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche	
+ adeguamenti cambio (+/-)	22.225
VALORI AL 31 DICEMBRE 2010	421.865

La variazione nel valore dei Crediti al 31 dicembre 2010 rispetto al valore dell'esercizio precedente è riconducibile, essenzialmente, agli incassi avvenuti nell'esercizio (euro 94.267 mila), alle svalutazioni su crediti per la cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte di debitori esteri (euro 12.665 mila), alla svalutazione dei crediti Egitto (euro 48.071) e alla ripresa di valore dei crediti Iraq e Seychelles (rispettivamente euro 62.525 ed euro 3.049) per l'adeguamento di tali crediti paese al presumibile valore di realizzo e per la valutazione ai cambi di fine esercizio relativa all'esposizione creditoria espressa in divisa differente dall'euro (euro 22.225 mila).

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

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM mediante un *receivables retransfer agreement* in forza del quale SACE ha riacquisito da OPTIMUM, verso corrispettivo, gli *outstanding receivables*, ossia i crediti originariamente ceduti alla SPV eccedenti rispetto alle esigenze finanziarie della stessa;
- tenuto conto che tali crediti erano omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie non oggetto di cartolarizzazione ed esposte in bilancio, nell'esercizio 2005, al fine di corrispondere una rappresentazione veritiera e corretta della complessiva situazione patrimoniale della società ed in conformità all'art. 2423, comma 4 c.c., si è ritenuto di dover derogare al criterio di valutazione prescritto dall'art. 2426, comma 1, punto 9) c.c. dando così luogo ad una rivalutazione di euro 104.235 mila del valore contabile degli specifici crediti. In contropartita a tale rivalutazione è stata alimentata una riserva di patrimonio netto la cui distribuibilità è subordinata all'effettivo recupero dei crediti;
- nel corso del 2010 la quota recuperata di tali crediti è pari ad euro 2.204 mila, con una plusvalenza pari ad euro 2.421 mila; nella tabella di Patrimonio Netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 c.c..

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

Tabella 10 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Altri crediti Paese	12.248	580
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	138.182	105.949
Crediti verso l'Erario	181.713	140.903
Attività per imposte anticipate	48.875	45.893
Crediti diversi	4.569	7.636
ALTRI CREDITI (VOCE E.III)	385.587	300.961

La voce "Altri crediti Paese" (euro 12.248 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da SACE e sono stati iscritti al costo di acquisto. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 138.182 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere. Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (euro 181.713 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2010 ammontano a euro 838 mila; il credito IRES ed IRAP per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 176.364 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 1.373 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 40 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 48.875 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziata nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2010 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese da recuperare – ripartizione per area geografica

<i>Tabella 11 (importi in migliaia di euro)</i>		31/12/2010	31/12/2009
Descrizione			
Africa		91.428	144.624
America		157.334	152.392
Asia		240.181	137.934
Europa		82.365	84.414
TOTALE		571.308	519.364

Crediti Paese da recuperare – ripartizione per valuta estera

<i>Tabella 12 (importi in migliaia di euro)</i>		31/12/2010	31/12/2009
Valuta			
USD		510.650	543.256
EURO		185.093	140.427
CHF		5.051	2.703
Altre valute		9	10

SEZIONE 6 – VOCE F – ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

<i>Tabella 13 (importi in migliaia di euro)</i>	2009	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2010
Descrizione				
Mobili e macchine	2.128	684	664	2.148
Opere d'arte	35	11	0	46
Impianti	165	3	76	92
Scorte	69	0	37	32
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	26	0	0	26
TOTALE	2.423	698	777	2.344

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 57.147 mila, di cui euro 6.950 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2010 è pari a euro 2,9 mila.

6.4. – Attività diverse

<i>Tabella 14 (importi in migliaia di euro)</i>		31/12/2010	31/12/2009
Descrizione			
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi		15.821	42.287
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati		710	10.983
Crediti verso SACE Servizi		475	551
Crediti verso SACE Fct		132	0
Crediti verso SACE BT		203	2
TOTALE		17.341	53.823

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2009, della plusvalenza su strumenti finanziari derivati riflette la chiusura degli stessi avvenuta nell'esercizio in corso.

SEZIONE 7 – RATEI E RISCONTI ATTIVI – VOCE G

Tabella 15 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	55.530	55.820
per interessi su investimenti finanziari diversi	81	431
Altri ratei attivi	0	2
RATEI ATTIVI	55.611	56.253
Altri risconti attivi	891	1.408
RISCONTI ATTIVI	891	1.408

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 81 mila) riguarda gli interessi su operazioni di Time Deposit e interessi su notes. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 891 mila, si riferisce per euro 322 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 569 mila a quote di oneri relativi a derivati con finalità di copertura non di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

SEZIONE 8 – PATRIMONIO NETTO – VOCE A

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

<i>Tabella 16 (importi in migliaia di euro)</i>	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile d'esercizio	Totale
Descrizione						
Saldi al 1° gennaio 2009	4.340.054	9.616	105.591	776.361	337.883	5.569.505
Riduzione del capitale sociale						
Destinazione dell'utile 2008:						
- Distribuzione dividendi					(135.000)	(135.000)
- Altre Destinazioni			16.894	185.989	(202.883)	-
Rivalutazione Immobile Legge 2/2009						
Risultato dell'esercizio 2009					393.024	393.024
Saldi al 31.12.2009	4.340.054	9.616	122.485	962.350	393.024	5.827.529
Destinazione dell'utile 2009:						
- Distribuzione dividendi					(363.313)	(363.313)
- Altre Destinazioni			19.652	10.059	(29.711)	-
Risultato dell'esercizio 2010					366.720	366.720
Saldi al 31.12.2010	4.340.054	9.616	142.137	972.409	366.720	5.830.936

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

<i>Tabella 17 (importi in euro)</i>	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2010	4.340.053.892			
Riserve di capitali:				
Riserve Rivalutazione	9.615.916	A, B,C	9.615.916	
Riserve di utili:				
Riserva legale	142.137.160	B	-	
Altre Riserve	29.487.744	A, B	29.487.744	
Altre Riserve	942.921.284	A, B,C	942.921.284	
TOTALE			982.024.944	
quota non distribuibile (1)			29.487.744	
quota distribuibile			952.537.200	

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

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 25.594 mila riferiti alla Riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 mila) al netto degli incassi del periodo (euro 2.204 mila del 2010, euro 2.306 mila del 2009, euro 21.232 mila del 2008, euro 17.290 mila del 2007 ed euro 35.608 mila del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 3.894 mila).

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 4.340.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

SEZIONE 9 – PASSIVITÀ SUBORDINATE

Non esistono passività subordinate.

SEZIONE I O – RISERVE TECNICHE – VOCE C.I. (ALLEGATO I 3)

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

Tabella 18 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	1.205.443	987.129
- Riserva per rischi in corso	514.782	802.242
TOTALE	1.720.225	1.789.371
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	207.524	235.519
- Riserva per spese di liquidazione	8.053	8.007
- Riserva per sinistri tardivi	36.624	9.708
TOTALE	252.201	253.234

La riserva premi si riferisce per euro 596.183 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 83.430 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. Il risparmio che si origina dalle differenze tra la riserva in entrata, gli indennizzi pagati per sinistri di esercizi precedenti e i sinistri senza seguito, al quale si aggiunge l'importo della riserva ancora in essere alla fine dell'esercizio, evidenzia il buon esito delle azioni di recupero intraprese nei confronti dei terzi obbligati. Tali risparmi confermano la congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili. Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 19 (importi in migliaia di euro)

	LD 31/12/2010	LI 31/12/2010	LD 31/12/2009	LI 31/12/2009
Descrizione				
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	1.186.490	18.953	969.269	17.860
- Riserva per rischi in corso	514.782		802.242	
VALORE DI BILANCIO	1.701.272	18.953	1.771.511	17.860
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	203.228	4.296	229.494	6.025
- Riserva per spese di liquidazione	8.053	0	8.007	0
- Riserva per sinistri tardivi	36.624	0	9.708	0
VALORE DI BILANCIO	247.905	4.296	247.209	6.025

La variazione della Riserva Rischi in corso, calcolata tramite metodologia *CreditMetrics*, tiene conto dello scenario globale nonché del livello di esposizione di SACE verso i Paesi del Medioriente. Gli attivi patrimoniali assicurano la copertura delle Riserve tecniche risultanti alla chiusura dell'esercizio.

10.2. – *Riserva di perequazione*

La riserva di perequazione, pari a euro 475.228 mila, è aumentata rispetto all'esercizio precedente di euro 52.752 mila.

SEZIONE I 2 – FONDI PER RISCHI ED ONERI – VOCE E

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

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 96.377 mila; l'importo comprende euro 2.139 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 22.084 mila per imposte differite passive ed euro 72.154 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 39.787 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 21.427 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 636 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 10.304 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

SEZIONE I 3 – DEBITI ED ALTRE PASSIVITÀ – VOCE G

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

Tabella 20 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Rimborsi di premi	1.107	5.404
Anticipi per premi	989	6.512
Depositi c/spese istruttoria	188	234
Quote spettanza su recuperi	53.595	58.342
DEBITI VERSO ASSICURATI VOCE G.I.3.	55.879	70.492

La voce "Debiti per quote di spettanza su recuperi" accoglie l'ammontare delle somme dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate. La variazione rispetto all'esercizio precedente si giustifica per effetto dei pagamenti delle quote di spettanza effettuati nell'esercizio 2010.

13.2. – Debiti verso banche ed Istituti finanziari (voce G.IV)

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione di Credit Default Swap (euro 572 mila).

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

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

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 21 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Per oneri tributari diversi	167.754	181.071
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.176	1.081
Debiti diversi	65.925	52.163
TOTALE	234.855	234.315

13.6. – Dettaglio dei debiti diversi – voce G.VIII.4

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 65.925 mila) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 7.278 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contributi) per euro 13.211 mila riferiti a premi ai dipendenti, ratei della quattordicesima, incentivi all'esodo, ferie maturate e non godute e per euro 44.580 mila a debiti verso le banche per premi su opzioni in cambi e su titoli in scadenza nell'esercizio successivo.

13.7. – Conti transitori passivi di riassicurazione – voce G.IX.1

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2010 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione. Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 173/97 si precisa che l'importo delle riserve sinistri indicato in bilancio tiene conto di euro 314 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

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

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 63.299 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati con finalità di copertura degli attivi patrimoniali in valuta per euro 63.261 mila ed include inoltre euro 38 mila, di cui 25 mila riferiti ad incassi da Paesi Debitori, in attesa di ripartizione.

SEZIONE I 4 – RATEI E RISCONTI – VOCE H

14.1. – Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.

Tabella 22 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Per interessi su finanziamenti	0	0
Ratei passivi	0	0
Risconti passivi su fitti attivi	151	148
Altri ratei e risconti	26	25

14.2. – Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti (voce H.3).

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 26 mila si riferisce ai risconti passivi su prestazioni di servizi.

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

Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

SEZIONE I 5 – ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A IMPRESE PARTECIPATE

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

SEZIONE I 6 – CREDITI E DEBITI

16.1. – Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 3.462.237 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre euro 1.808.000 mila oltre i 5 cinque anni successivi. I debiti di cui alle voci F e G del passivo che hanno scadenza entro i cinque anni sono pari a euro 62.969 mila.

SEZIONE I 7 – GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE – VOCI I, II, III E IV

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

17.1. – Composizione degli impegni

La voce impegni si riferisce agli strumenti finanziari derivati, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18, per un importo totale di euro 3.326.197 mila. Tale importo comprende euro 217.033 mila, nozionale preso a riferimento per contratti di Credit Default Swap a parziale copertura di polizze assicurative emesse. I contratti negoziati sono stati stipulati con controparti costituite da istituti finanziari di primario livello.

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

Tabella 23 (importi in migliaia di euro)

	Scadenze	eur	usd
Tipo derivato			
Derivati di cambio	04-gen-11		20.000
	14-gen-11		198.875
	18-gen-11		366.220
	21-gen-11	44	
	24-gen-11	54.105	
	25-gen-11		495.814
	28-gen-11	115.122	
	31-gen-11	79.992	102.834
	03-feb-11		186.250
	14-feb-11	504.096	
	22-feb-11	79.114	
	24-feb-11	243.666	
	31-mar-11		236.577
	15-set-11	60.000	
	07-nov-11	123.772	
	01-dic-11	2.045	
Derivati su titoli	21-gen-11		248.475
	16-mar-11	358.225	
	18-mar-11		85.500
Derivati di credito	20-dic-11		60.000
	30-dic-11		20.000
	20-mar-12		80.000
	20-giu-12		130.000

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 72.116 mila e l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 50.657 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

CONTO ECONOMICO

SEZIONE I 8 – INFORMAZIONI SUL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

18.1. – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 441.988 mila.

Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 16 risorse dedicate e si prevede di incassare, al termine dei 5 anni di durata dei finanziamenti, un premio complessivo medio pari all'1,81% dell'ammontare di finanziamenti garantiti.

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

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

Ai sensi dell'art. 55 del D. Lgs 173/97 al saldo tecnico è stata trasferita una quota dell'utile degli investimenti pari ad euro 13.395 mila.

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

Tabella 24 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	92	576
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	-459	-254
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	4.611	2.316
TOTALE	4.244	2.638

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 381 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 3.738 mila.

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

Tabella 25 (importi in migliaia di euro)

	LD 31/12/2010	LI 31/12/2010	Totale 31/12/2010	LD 31/12/2009	LI 31/12/2009	Totale 31/12/2009
Descrizione						
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-88.362	-2.229	-90.591	-53.218	-3	-53.221
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-12.494	-0,17	-12.494	-37.000	-1.345	-38.345
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.187	0	-4.187	-4.052	0	-4.052
Variazione dei recuperi	164.988	315	165.303	135.953	143	136.096
Sval. crediti per somme da recuperare	-66.515	0	-66.515	-40.380	0	-40.380
Rival. crediti per somme da recuperare	98.272	0	98.272	0	0	0
Perdite su crediti per somme da recuperare	-31.116	0	-31.116	-28.575	0	-28.575
Variazione riserve sinistri	-696	1.729	1.033	-75.890	-2.174	-78.064
TOTALE ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	59.890	-185	59.705	-103.163	-3.379	-106.542

In linea con la metodologia indicata in sede di trattazione dei crediti da surroga, la valutazione dei crediti al presumibile realizzo ha dato luogo alle variazioni riportate nella tabella.

L'importo degli indennizzi pagati durante l'esercizio stesso e per sinistri avvenuti in esercizi precedenti, trovano integrale copertura nelle riserve appostate.

18.6. – Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione – Voce I.6

I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, sono rappresentati nella tabella seguente:

Tabella 26 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	17.950	5.874
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	0	82
TOTALE	17.950	5.956

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

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2010 pari a euro 238 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

Spese di gestione – il dettaglio di tale voce è indicato nella tabella che segue:

Tabella 27 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Provvigioni di incasso e da acquisizione	621	538
Altre spese di acquisizione	17.400	14.606
Altre spese di amministrazione	39.731	37.481
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-238	-485
SPESE DI GESTIONE	57.514	52.140

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 10.979 mila) e altri costi generali di amministrazione (euro 6.421 mila). Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 35.599 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.504 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 628 mila). Nell'allegato 32 si evidenziano le spese del personale, la descrizione delle voci di imputazione, la consistenza media del personale nell'esercizio, il numero ed i compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci.

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

La voce in argomento, pari a euro 1.535 mila, riguarda annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi.

18.9. – Variazione della Riserva di Perequazione – Voce I.9

La variazione della Riserva di Perequazione, pari ad euro 52.752 mila, è stata determinata in conformità alla normativa vigente.

SEZIONE 20 – SVILUPPO DELLE VOCI TECNICHE DI RAMO E RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO

Nell'allegato 25 si fornisce la sintesi del conto tecnico per il Portafoglio Italia.

SEZIONE 21 – INFORMAZIONI CONCERNENTI IL CONTO NON TECNICO (III)

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

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 28 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Proventi derivanti da azioni e quote	673	7.968
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	622	576
Proventi derivanti da altri investimenti	168.605	189.875
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	26.139	97.478
Profitti sul realizzo di investimenti	703.314	890.372
TOTALE	899.353	1.186.269

I “proventi derivanti da altri investimenti” (euro 168.605 mila) includono euro 161.759 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 153 mila per interessi attivi su mutui ipotecari, euro 3.245 mila per interessi su *Time Deposit*, euro 540 mila per proventi su parti di OICR e euro 1.284 mila per interessi sul finanziamento a SACE Fct. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 26.139 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 16.104 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa), a riprese di valore su titoli di stato, obbligazionari ed azioni per euro 9.891 mila e alla ripresa di valore della partecipazione in SACE Fct per euro 144 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 703.314 mila) si compone di euro 306.674 mila relativi a contratti a termine, euro 308.740 mila su operazioni in derivati, euro 87.900 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

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

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente

Tabella 29 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	7.571	13.626
Rettifiche di valore sugli investimenti	255.924	177.003
Perdite sul realizzo di investimenti	590.591	408.570
TOTALE	854.086	599.199

La voce “Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri” comprende principalmente gli scarti di emissione su titoli di Stato (euro 587 mila), oneri su operazioni in derivati (euro 446 mila), commissioni di gestione degli investimenti (euro 2.821 mila) e gli oneri per la gestione dell’immobile (euro 2.011 mila). La voce rettifiche di valore sugli investimenti (euro 255.924 mila), si riferisce a contratti a termine su operazioni in derivati per euro 63.262 mila, alla minusvalenza su titoli di stato, obbligazionari ed azioni (euro 186.853 mila), alla svalutazione delle partecipazioni in SACE BT e ATI (euro 5.114 mila) e all’ammortamento dell’immobile per euro 695 mila. La voce perdite sul realizzo di

investimenti (euro 590.591 mila) include euro 411.770 mila relativi a contratti a termine, euro 164.402 mila su operazioni in derivati, euro 14.419 mila su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3. – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
Interessi compensativi su premi	85	104
Interessi compensativi su crediti	10.748	20.727
Interessi attivi e proventi diversi	2.233	11.516
Interessi attivi su crediti d'imposta	560	762
Plusvalenze su Altri Crediti	4.087	11.933
Utili su cambi da realizzo	3.456	4.625
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	15.354	37.062
Utili su cambi da valutazione	47.185	2.711
Ricavi per prestazioni v/società controllate	3.052	2.421
TOTALE	86.760	91.861

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 10.748 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. La riduzione degli interessi maturati nell'esercizio è relativa ad una correlata diminuzione del totale dei crediti in essere. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 4.087 mila) si riferiscono per euro 1.361 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 2.421 mila a recuperi crediti Ex Optimum e euro 305 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

21.4. – Dettaglio degli Altri oneri – Voce III.8 – (Allegato 32)

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
Altri costi amministrativi area non tecnica	5.950	6.359
Ammortamenti di beni immateriali	323	485
Accantonamenti a fondi rischi	4.963	12.855
Perdite su cambio da realizzo	4.889	3.405
Perdite su cambio da valutazione	11.865	17.329
Altri oneri diversi	520	2.600
Interessi passivi su finanziamenti	0	2.628
Svalutazione crediti per interessi compensativi	1.944	3.038
Svalutazione altri crediti	784	6.817
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	129	238
TOTALE	31.367	55.754

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 11.865 mila) si riferisce per euro 9.712 mila alle valutazioni di crediti e debiti espressi in valuta estera, e per euro 2.153 mila alle perdite su cambi da valutazione rilevate con riferimento ai conti correnti denominati in valuta estera (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

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

21.5. – Dettaglio dei proventi straordinari – Voce III.10

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Sopravvenienze attive diverse	2.046	9.135
Altri proventi straordinari	7	11
Altri proventi finanziari	544	1.072
TOTALE	2.597	10.218

La voce sopravvenienze attive diverse comprende storni di costi accantonati in esercizi precedenti.

21.6. – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	101	1.247
Sopravvenienze passive diverse	1.912	306
TOTALE	2.013	1.553

La voce Sopravvenienze passive diverse include le svalutazioni di interessi compensativi di esercizi precedenti e costi generali di competenza di esercizi precedenti.

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

La voce è complessivamente pari ad euro 177.209 mila, così determinata:

- euro 142.534 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio;
- euro 24.253 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
- euro 808 mila corrispondente ai proventi calcolati sugli imponibili trasferiti dalle società controllate per l'adesione al consolidato fiscale;
- euro 15.278 mila all'iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell'esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP per euro 7.921 mila in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Come nel precedente esercizio non è stata rilevata fiscalità anticipata relativamente alle svalutazioni dei crediti da surroga, dal momento che non sussiste la ragionevole certezza della recuperabilità degli importi e del lasso temporale in cui tali differenze temporanee si riverseranno;
- euro 4.939 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziante nei precedenti esercizi;
- euro 1.066 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte differite IRES e IRAP stanziante nei precedenti esercizi.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 27,5% per l'IRES e al 4,97% per l'IRAP. Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell'esercizio sono state stanziante secondo le aliquote vigenti.

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

Tabella 34 (importi in migliaia di euro)

	Saldo iniziale		Utilizzo 2010		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRAP								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	31	1	(21)	(1)			10	0
Spese di manutenzione	3.134	151	(1.255)	(62)			1.879	89
Fondo di riserva	16.048	774	(1.757)	(87)			14.291	687
Riserva sinistri	1.446	70	(130)	(6)			1.316	64
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	298	14			298	14	596	28
Variazioni aliquota						31		31
TOTALI	20.957	1.010	(3.163)	(156)	298	45	18.092	899

	Saldo iniziale		Utilizzo 2010		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
IRES								
Tipologia delle differenze temporanee								
Con imputazione a conto economico								
Differenze che originano attività per imposte anticipate								
Spese di rappresentanza	31	8	(22)	(6)			9	2
Spese di manutenzione	10.165	2.796	(2.820)	(776)	650	179	7.995	2.199
Fondo di riserva	20.557	5.653	(1.757)	(483)			18.800	5.170
Riserva sinistri	42.893	11.796	(2.407)	(663)			40.486	11.133
Spese di certificazione bilancio	49	13	(49)	(14)	49	14	49	13
Fondo passività potenziali	29.993	8.248	(8.040)	(2.211)	4.963	1.366	26.916	7.403
Compenso amministratori	65	18	(65)	(18)	19	5	19	5
Perdite e minus da valutazione cambi	49.994	13.749	4.213	1.159	9.713	2.671	63.920	17.579
Ammortamento quota di rivalutazione immobile	332	91			332	91	664	182
Minus valutazione azioni quotate	4.060	1.117	(1.371)	(377)	7.333	2.017	10.022	2.757
Accantonamento premio dipendenti	5.070	1.394	(5.070)	(1.394)	5.577	1.533	5.577	1.533
TOTALI	163.209	44.883	(17.388)	(4.783)	28.636	7.876	174.457	47.976
Differenze che originano passività per imposte differite								
Utili e plus da valutazione cambi	27.868	7.663	(3.707)	(1.019)	55.555	15.278	79.716	21.922
Plus da valutazione azioni quotate	759	209	(171)	(47)			588	162
TOTALI	28.627	7.872	(3.878)	(1.066)	55.555	15.278	80.304	22.084
Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate								
Svalutazioni crediti da surroga r. politico	26.966						55.793	
Svalutazioni crediti ramo fidejussioni	13.414							
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	1.300						12.666	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	19.672						784	
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE DA DIFFERENZE TEMPORANEE		45.893		(4.939)		7.921		48.875
TOTALE IMPOSTE DIFFERITE DA DIFFERENZE TEMPORANEE		7.872		(1.066)		15.278		22.084

SEZIONE 22 – INFORMAZIONI VARIE RELATIVE AL CONTO ECONOMICO

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

La distribuzione dei costi del personale tra Portafoglio Italiano ed Estero è riportata nell'allegato 32. L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 72.116 mila, l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 50.657 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 35 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010
DA REALIZZO	
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(411.770)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	306.674
Proventi su derivati	215.151
Oneri su derivati	(59.356)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	50.699
Utili cambio da realizzo	26.512
Perdite cambio da realizzo	(5.095)
Utile cambi netti da realizzo (B)	21.417
Risultato realizzato (A+B)	72.116

DA VALUTAZIONE	
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(63.261)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	16.104
Minusvalenza netta da valutazione (C)	(47.157)
Utili cambio valutazione riserve tecniche	-
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	(5.494)
Perdita cambio valutazione riserva premi	(33.326)
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	41.510
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(9.713)
Utile cambio da valutazione disponibilità liquide	5.676
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(2.153)
Minusvalenza cambi netti da valutazione (D)	(3.500)
Risultato delle valutazioni (C+D)	(50.657)

PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in migliaia di euro)

	Anno 2010	Anno 2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	543.929	570.243
Variazione di elementi non monetari	206.706	369.694
Variazione della riserva premi danni	(68.884)	186.483
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	51.720	117.630
Variazione degli accantonamenti	(4.963)	(12.855)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	229.784	79.525
Altre Variazioni	(951)	(1.089)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(10.557)	286.671
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	17.335	161.131
Variazione di altri crediti e debiti	(27.892)	125.540
Imposte pagate	(177.209)	(177.220)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	562.869	1.049.388
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	695	695
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	(808.792)	(738.557)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.254	1.206
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(806.843)	(736.656)
Rimborso di capitale sociale		-
Rivalutazione degli immobili	0	-
Distribuzione dei dividendi	(363.313)	(135.000)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(361)	(33.159)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(363.674)	(168.159)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	664.798	520.225
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(607.648)	144.573
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	57.150	664.798

SACE S.p.A.

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

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

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





**ALLEGATI ALLA
NOTA INTEGRATIVA**

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

ex D. Lgs. 173/97

INDICE

- Allegato 1** Stato patrimoniale Gestione Danni
- Allegato 3** Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita
- Allegato 4** Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)
- Allegato 5** Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)
- Allegato 6** Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate
- Allegato 7** Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote
- Allegato 8** Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)
- Allegato 9** Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)
- Allegato 10** Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)
- Allegato 13** Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni
- Allegato 15** Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)
- 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 18** Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati
- 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 (voci II.9 e III.5)
- Allegato 25** Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano
- 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

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

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto Euro 4.340.053.892 Versato Euro 4.340.053.892

Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42

Registro delle Imprese Roma Iscrizione N. 142046/99

Allegati alla Nota integrativa
Esercizio **2010**

(Valore in migliaia di Euro)

**STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1
di cui capitale richiamato	2	0	
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	0	
2. Altre spese di acquisizione	6	0	
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	0	
4. Avviamento	8	0	
5. Altri costi pluriennali	9	423	10 423
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	66.570	
2. Immobili ad uso di terzi	12	1.575	
3. Altri immobili	13	0	
4. Altri diritti reali	14	0	
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16 68.145
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17	0	
b) controllate	18	158.753	
c) consociate	19	0	
d) collegate	20	7.125	
e) altre	21	22 165.878	
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	617.600	
c) consociate	31	0	
d) collegate	32	0	
e) altre	33	0	34 617.600
		35 783.478	423
		da riportare	

Valori dell'esercizio precedente

			181	0
182	0			
184	0			
186	0			
187	0			
188	0			
189	648		190	648
191	67.460			
192	1.380			
193	0			
194	0			
195	0	196	68.841	
197	0			
198	163.364			
199	0			
200	6.886			
201	202	170.250		
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
	da riportare			648

**STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO**

				Valori dell'esercizio	
			riporto		423
C.	INVESTIMENTI (segue)				
III	- Altri investimenti finanziari				
	1. Azioni e quote				
	a) Azioni quotate	36	18.750		
	b) Azioni non quotate	37	0		
	c) Quote	38	0	39	18.750
	2. Quote di fondi comuni di investimento		40		1.146.602
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
	a) quotati	41	5.143.583		
	b) non quotati	42	143.396		
	c) obbligazioni convertibili	43	0	44	5.286.979
	4. Finanziamenti				
	a) prestiti con garanzia reale	45	7.351		
	b) prestiti su polizze	46	0		
	c) altri prestiti	47	0	48	7.351
	5. Quote in investimenti comuni		49		0
	6. Depositi presso enti creditizi		50		70.000
	7. Investimenti finanziari diversi		51	52	6.867.163
	337.481				
IV	- Depositi presso imprese cedenti			53	297
				54	7.719.084
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI				
	I - RAMI DANNI				
	1. Riserva premi	58	6.286		
	2. Riserva sinistri	59	0		
	3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0		
	4. Altre riserve tecniche	61	0	62	6.286
			da riportare		7.725.793

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			648
216	34.359			
217	0			
218	0	219	34.359	
		220	968.664	
221	5.663.751			
222	141.701			
223	0	224	5.805.452	
225	7.964			
226	0			
227	0	228	7.964	
		229	0	
		230	80.000	
		231	4.944	
		232	6.901.384	
		233	177	
				234 7.140.651
		238	6.549	
		239	0	
		240	0	
		241	0	
	da riportare			242 6.549
				7.147.848

**STATO PATRIMONIALE
GESTIONE DANNI - ATTIVO**

		riporto		Valori dell'esercizio		
					7.725.793	
E. CREDITI						
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
1. Assicurati						
a) per premi dell'esercizio	71	69.338				
b) per premi degli es. precedenti	72	29	73	69.367		
2. Intermediari di assicurazione		74		0		
3. Compagnie conti correnti		75		0		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare		76	421.865	77	491.232	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione		78	119			
2. Intermediari di riassicurazione		79	0	80	119	
III - Altri crediti						
				81	385.587	
				82	876.938	
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I - Attivi materiali e scorte:						
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno		83	2.148			
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri		84	0			
3. Impianti e attrezzature		85	92			
4. Scorte e beni diversi		86	104	87	2.344	
II - Disponibilità liquide						
1. Depositi bancari e c/c postali		88	57.147			
2. Assegni e consistenza di cassa		89	3	90	57.150	
III - Azioni o quote proprie						
				91	0	
IV - Altre attività						
1. Conti transitori attivi di riassicurazione		92	615			
2. Attività diverse		93	17.341	94	17.956	
di cui Conto di collegamento con la gestione vita		901	0	95	77.450	
G. RATEI E RISCONTI						
1. Per interessi				96	55.611	
2. Per canoni di locazione				97	0	
3. Altri ratei e risconti				98	891	
TOTALE ATTIVO					99	56.503
					100	8.736.684

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			7.147.848
251	90.800			
252	39	253	90.839	
		254	0	
		255	0	
		256	415.546	257 506.384
		258	2.302	
		259	0	260 2.302
				261 300.961
				262 809.648
		263	2.127	
		264	0	
		265	165	
		266	130	267 2.423
		268	664.795	
		269	3	270 664.798
				271 0
		272	0	
		273	53.823	274 53.823
		903	0	275 721.044
		276	56.252	
		277	0	
		278	1.410	279 57.662
				280 8.736.201

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	4.340.054
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	0
III	- Riserve di rivalutazione	103	9.616
IV	- Riserva legale	104	142.137
V	- Riserve statutarie	105	0
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0
VII	- Altre riserve	107	972.409
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	366.720
	- Acconti su dividendi		0
		110	5.830.936
		111	0
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE			
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
	1. Riserva premi	112	1.720.225
	2. Riserva sinistri	113	252.201
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
	4. Altre riserve tecniche	115	0
	5. Riserve di perequazione	116	475.228
	da riportare		0
		117	2.447.654
			8.278.589

Valori dell'esercizio precedente

	281	4.340.054		
	282	0		
	283	9.616		
	284	122.486		
	285	0		
	286	0		
	287	962.350		
	288	0		
	289	393.024		
		0	290	5.827.529
			291	0
292	1.789.372			
293	253.234			
294	0			
295	0			
296	422.475		297	2.465.081
da riportare				8.292.610

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio			
		riporto			8.278.589
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI				
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	2.139		
2.	Fondi per imposte	129	22.084		
3.	Altri accantonamenti	130	72.154	131	96.377
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132	0
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ				
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Intermediari di assicurazione	133	0		
2.	Compagnie conti correnti	134	0		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	55.880		
		136	0	137	55.880
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	120		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	120
III	- Prestiti obbligazionari			141	0
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	572
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	6.489
VIII	- Altri debiti				
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	167.754		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.176		
4.	Debiti diversi	149	65.925	150	234.855
IX	- Altre passività				
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	314		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	12		
3.	Passività diverse	153	63.299	154	63.625
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0	155	361.541
			da riportare		8.736.507

Valori dell'esercizio precedente

riporto			8.292.610
	308	2.214	
	309	7.872	
	310	80.477	311 90.564
			312 0
313	0		
314	0		
315	70.492		
316	0	317 70.492	
318	2.957		
319	0	320 2.957	
		321 0	
		322 933	
		323 0	
		324 0	
		325 6.823	
326	0		
327	181.071		
328	1.082		
329	52.163	330 234.315	
331	8		
332	86		
333	37.239	334 37.334	335 352.855
904	0		
da riportare			8.736.028

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

		Valori dell'esercizio	
	riporto		8.736.507
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156	0
2. Per canoni di locazione		157	151
3. Altri ratei e risconti		158	26
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160	8.736.684

**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	12
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	4.221
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	3.326.197
V - Beni di terzi		171	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	6.427.995
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

Valori dell'esercizio precedente

riporto		8.736.028
	336	0
	337	148
	338	25
	339	173
	340	8.736.201

Valori dell'esercizio precedente

	341	12
	342	0
	343	0
	344	0
	345	4.001
	346	0
	347	0
	348	0
	349	0
	350	3.589.489
	351	0
	353	6.890.261
	354	0

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

		Gestione danni	Gestione vita	Totale
Risultato del conto tecnico		1 456.080	21	41 456.080
Proventi da investimenti	+	2 899.353		42 899.353
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3 854.086		43 854.086
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+		24	44 0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5 13.395		45 13.395
Risultato intermedio di gestione		6 487.952	26	46 487.952
Altri proventi	+	7 86.760	27	47 86.760
Altri oneri	-	8 31.367	28	48 31.367
Proventi straordinari	+	9 2.597	29	49 2.597
Oneri straordinari	-	10 2.013	30	50 2.013
Risultato prima delle imposte		11 543.929	31	51 543.929
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12 177.209	32	52 177.209
Risultato di esercizio		13 366.720	33	53 366.720

**ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ATTIVI IMMATERIALI (VOCE B)
E DEI TERRENI E FABBRICATI (VOCE C.I.)**

		Attivi immateriali B	Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1 11.016	31 73.081
Incrementi nell'esercizio	+	2 98	32 0
per: acquisti o aumenti		3 98	33 0
riprese di valore		4 0	34 0
rivalutazioni		5 0	35 0
altre variazioni		6 0	36 0
Decrementi nell'esercizio	-	7	37 0
per: vendite o diminuzioni		8	38 0
svalutazioni durature		9	39 0
altre variazioni		10	40 0
Esistenze finali lorde (a)		11 11.114	41 73.081
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 10.368	42 4.240
Incrementi nell'esercizio	+	13 323	43 696
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	44
altre variazioni		15 0	45 0
Decrementi nell'esercizio	-	16	46 0
per: riduzioni per alienazioni		17	47 0
altre variazioni		18 0	48 0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19 10.691	49 4.936
Valore di bilancio (a - b)		20 423	50 68.145
Valore corrente		21	51 69.900
Rivalutazioni totali		22 0	52 0
Svalutazioni totali		23 0	53 0
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie		24 0	54 0

**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	+	1 170.250	21 0	41 0
Incrementi nell'esercizio:	+	2 144	22 0	42 617.600
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23 0	43 617.600
riprese di valore		4 144	24 0	44 0
rivalutazioni		5 0		
altre variazioni		6 0	26 0	46 0
Decrementi nell'esercizio:	-	7 4.516	27 0	47 0
per: vendite o rimborsi		8 0	28 0	48 0
svalutazioni		9 4.516	29 0	49 0
altre variazioni		10	30 0	50 0
Valore di bilancio		11 165.878	31 0	51 617.600
Valore corrente		12 165.878	32 0	52 617.600
Rivalutazioni totali		13 0		
Svalutazioni totali		14 4.516	34 0	54 0

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61	0
Obbligazioni non quotate	62	0
Valore di bilancio	63	0
di cui obbligazioni convertibili	64	0

Società **SACE S.p.A.**

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

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)	
						Importo (4)	Numero azioni/quote			Diretta %	Indiretta %
1	b	NQ	1	Sace BT S.p.A	€	100.000	100.000	108.738	-4.755	100	100
2	b	NQ	2	Sace Fct S.p.A	€	600.000	600.000	50.015	144	100	100
3	e	NQ	1	ATI (African Trade Insurance Agency)	usd	87.591	876	91.494	-5.947	10,4	10,4

(*) 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

8 = Impresa industriale

9 = Altra società o ente

Società **SACE S.p.A.**

**ATTIVO - PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI
DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE**

N. ord. (1)	Tipo (2)	Denominazione (3)	Incrementi nell'esercizio		Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
			Per acquisti Quantità	Valore	Altri Incrementi	Per vendite Quantità	Valore	Altri decrementi		
1	b	Sace BT S.p.A				4.755	100.000	108.738	105.800	108.738
2	b	Sace Fct S.p.A		144			600.000	50.015	600	50.015
3	e	ATI (African Trade Insurance Agency)		239			100	7.125	6.886	7.125
		Totali C.II.1						165.878	113.286	165.878
	a	Società controllanti								
	b	Società controllate						158.753	106.400	158.753
	c	Società consociate								
	d	Società collegate								
	e	Altre						7.125	6.886	7.125
		Totale D.I								
		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 S.p.A.**

ATTIVO - RIPARTIZIONE IN BASE ALL'UTILIZZO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI:

AZIONI E QUOTE DI IMPRESE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO,

OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	0	21	18.750	19.257	18.750	19.257
b) azioni non quotate	0	22	18.750	19.257	18.750	19.257
c) quote	0	23	0	0	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	24	0	0	0	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.717.080	26	1.146.602	1.152.326	1.146.602	1.152.326
a1) titoli di Stato quotati	1.574.531	27	1.524.121	1.674.269	3.582.144	5.256.412
a2) altri titoli quotati	142.549	28	743.714	749.814	886.264	899.962
b1) titoli di Stato non quotati	0	29	0	0	0	0
b2) altri titoli non quotati	0	30	143.396	149.439	143.396	149.439
c) obbligazioni convertibili	0	31	0	0	0	0
5. Quote in investimenti comuni	0	32	0	0	0	0
7. Investimenti finanziari diversi	337.481	33	337.481	337.481	337.481	337.481

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	0	141	0	181	0	221
b) azioni non quotate	0	142	0	182	0	222
c) quote	0	143	0	183	0	223
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	144	0	184	0	224
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0	145	0	185	0	225
a1) titoli di Stato quotati	0	146	0	186	0	226
a2) altri titoli quotati	0	147	0	187	0	227
b1) titoli di Stato non quotati	0	148	0	188	0	228
b2) altri titoli non quotati	0	149	0	189	0	229
c) obbligazioni convertibili	0	150	0	190	0	230
5. Quote in investimenti comuni	0	151	0	191	0	231
7. Investimenti finanziari diversi	0	152	0	192	0	232
	0	153	0	193	0	233

**ATTIVO - VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI
A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO,
OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI
COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1, 2, 3, 5, 7)**

		Azioni e quote		Quote di fondi comuni di investimento		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		Quote in investimenti comuni		Investimenti finanziari diversi	
		C.III.1		C.III.2		C.III.3		C.III.5		C.III.7	
Esistenze iniziali	+	1	0 21	0 41	2.081.194	81	0	101	4.944		
Incrementi nell'esercizio:	+	2	0 22	0 42	117.492	82	0	102	332.927		
per: acquisti		3	0 23	0 43	111.068	83	0	103	332.927		
riprese di valore		4	0 24	0 44	0	84	0	104	0		
trasferimenti dal portafoglio non durevole		5	0 25	0 45	0	85	0	105	0		
altre variazioni		6	0 26	0 46	6.424	86	0	106			
Decrementi nell'esercizio:	-	7	0 27	0 47	481.606	87	0	107	390		
per: vendite		8	0 28	0 48	0	88	0	108			
svalutazioni		9	0 29	0 49	0	89	0	109	0		
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	0 30	0 50	0	90	0	110	0		
altre variazioni		11	0 31	0 51	481.606	91	0	111	390		
Valore di bilancio		12	0 32	0 52	1.717.080	92	0	112	337.481		
Valore corrente		13	0 33	0 53	1.674.269	93	0	113	337.481		

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

		Finanziamenti C.III.4	Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1 7.964	21 80.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2 0	22 1.600.609
per: erogazioni		3 0	23 1.600.609
riprese di valore		4 0	24
altre variazioni		5	25
Decrementi nell'esercizio:	-	6 613	26 1.610.609
per: rimborsi		7 613	27 1.610.609
svalutazioni		8	28
altre variazioni		9	29
Valore di bilancio		10 7.351	30 70.000

**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	1.205.443	11	987.129	21	218.314
Riserva per rischi in corso	2	514.782	12	802.242	22	-287.460
Valore di bilancio	3	1.720.225	13	1.789.371	23	-69.146
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	207.524	14	235.519	24	-27.995
Riserva per spese di liquidazione	5	8.053	15	8.007	25	46
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	36.624	16	9.708	26	26.916
Valore di bilancio	7	252.201	17	253.234	27	-1.033

**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 2.214	11 7.872	21 80.477	31 6.824
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12 15.278	22 4.963	32 240
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23 1.409	33
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 75	14 1.066	24 10.815	34 546
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	25 3.880	35 29
Valore di bilancio		6 2.139	16 22.084	26 72.154	36 6.489

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2010

**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	2 158.753	3	4 7.125	5	6 165.878
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12 0
Finanziamenti	13	14 617.600	15	16	17	18 617.600
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24 0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30 0
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36 0
Depositi presso imprese cedenti	37	38 206	39	40	41	42 206
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48 0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54 0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60 0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62 -243	63	64	65	66 -243
Altri crediti	67	68 2.443	69	70	71	72 2.443
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78 0
Attività diverse	79	80 475	81	82	83	84 475
TOTALE	85 0	86 779.233	87	88 7.125	89 0	90 786.358
di cui attività subordinate	91 0	92 0	93	94	95 0	96 0

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97 0	98	99 0	100 0	101 0	102 0
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 0	104	105 0	106 0	107 0	108 0
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109 0	110	111 0	112 0	113 0	114 0
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115 0	116	117 0	118 0	119 0	120 0
Debiti verso banche e istituti finanziari	121 0	122	123 0	124 0	125 0	126 0
Debiti con garanzia reale	127 0	128	129 0	130 0	131 0	132 0
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133 0	134	135 0	136 0	137 0	138 0
Debiti diversi	139	140 1.078	141 0	142 0	143 0	144 1.078
Passività diverse	145	146	147 0	148 0	149 0	150 0
TOTALE	151	152 1.078	153 0	154 0	155 0	156 1.078

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

	Esercizio		Esercizio precedente	
I. Garanzie prestate:				
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31	
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	12	32	12
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	0	33	0
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	0	39	0
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	0	40	0
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	0	41	0
TOTALE	12	12	42	12
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	0	43	0
b) da terzi	14	4.221	44	4.001
TOTALE	15	4.221	45	4.001
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16	0	46	0
b) da terzi	17	0	47	0
TOTALE	18	0	48	0
IV. Impegni:				
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	0	49	0
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	0	50	0
c) altri impegni	21	3.326.197	51	3.589.489
TOTALE	22	3.326.197	52	3.589.489

PROSPETTO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI

Esercizio 2010

Contratti derivati	Esercizio				Esercizio precedente				
	Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita		
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	
Futures:									
su azioni	101	21	121	41	141	61	161		
su obbligazioni	102	22	122	42	142	62	162		
su valute	103	23	123	43	143	63	163		
su tassi	104	24	124	44	144	64	164		
altri	105	25	125	45	145	65	165		
Opzioni:									
su azioni	106	26	608.393	126	46	352.625	166	-5.247	
su obbligazioni	107	27	127	47	147	67	167		
su valute	108	28	291.841	128	48	1.035.495	168	-11.869	
su tassi	109	29	129	49	149	69	169		
altri	110	30	130	50	150	70	170		
Swaps:									
su valute	111	31	2.208.929	131	51	2.000.063	171	26.267	
su tassi	112	32	132	52	152	72	172		
altri	113	33	133	53	153	73	173		
Altre operazioni	114	283	134	54	201.305	154	174		
TOTALE	115	283	3.109.164	135	55	3.388.184	175	9.151	

Note:

- Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscono elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine.
- Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.)
- Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
- I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute.
- I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.
- (1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.
- (2) Indicare il *fair value* dei contratti derivati;

INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	2	3	4	5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	17	18	19	20
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	22	23	24	25
R.C. generale (ramo 13)	26	27	28	29	30
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 435.044	32 505.283	33 -59.891	34 57.131	35 2.409
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36 0	37	38	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51 435.044	52 505.283	53 -59.891	54 57.131	55 2.409
Assicurazioni indirette	56 6.894	57 5.810	58 185	59 617	60
Totale portafoglio italiano	61 441.938	62 511.093	63 -59.706	64 57.748	65 2.409
Portafoglio estero	66 50	67 43	68 1	69 5	70
Totale generale	71 441.988	72 511.136	73 -59.705	74 57.753	75 2.409

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	41	81
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	673	82 673
TOTALE	3	673	83 673
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	622	84 622
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	1.284	86 86
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	0	87 87
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	161.759	88 161.759
Interessi su finanziamenti	9	154	89 154
Proventi su quote di investimenti comuni	10	540	90 540
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	3.245	91 3.245
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	1.621	92 1.621
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	0	93 0
TOTALE	14	168.604	94 168.604
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	15	55	95 95
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16	56	96 96
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17	57	97 97
Altre azioni e quote	18	127	98 127
Altre obbligazioni	19	9.764	99 9.764
Altri investimenti finanziari	20	16.248	100 16.248
TOTALE	21	26.139	101 26.139
Profitti sul realizzo degli investimenti:			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22	62	102 102
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23	63	103 103
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24	64	104 104
Profitti su altre azioni e quote	25	35.407	105 35.407
Profitti su altre obbligazioni	26	52.493	106 52.493
Profitti su altri investimenti finanziari	27	615.415	107 615.415
TOTALE	28	703.314	108 703.314
TOTALE GENERALE	29	899.353	109 899.353

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	0	31	0	61	0
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	2.011	32	0	62	2.011
Oneri inerenti obbligazioni	3	587	33	0	63	587
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	0	34	0	64	0
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	0	35	0	65	0
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	4.973	36	0	66	4.973
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	0	37	0	67	0
TOTALE	8	7.571	38	0	68	7.571
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	0	39	0	69	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	5.114	40	0	70	5.114
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	0	41	0	71	0
Altre azioni e quote	12	69.196	42	0	72	69.196
Altre obbligazioni	13	117.657	43	0	73	117.657
Altri investimenti finanziari	14	63.956	44	0	74	63.956
TOTALE	15	255.924	45	0	75	255.924
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	0	46	0	76	0
Perdite su azioni e quote	17	342	47	0	77	342
Perdite su obbligazioni	18	14.076	48	0	78	14.076
Perdite su altri investimenti finanziari	19	576.172	49	0	79	576.172
TOTALE	20	590.591	50	0	80	590.591
TOTALE GENERALE	21	854.086	51	0	81	854.086

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 fondo delle cessioni in riassicurazione						
+	Premi contabilizzati	0	1	0	1	0
-	Variazione della riserva premi (t-o)	2	0	2	0	2
-	Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3
-	Variazione delle riserve tecniche diverse (t-o) (1)	4	0	4	0	4
+	Saldo delle altre partite tecniche (t-o)	5	0	5	0	5
-	Spese di gestione	6	0	6	0	6
	Saldo tecnico del lavoro diretto (t-o) (A)	7	0	7	0	7
	Risultato della riscossione passiva (t-o)	8	0	8	0	8
	Risultato netto del lavoro indiretto (t-o) (C)	9	0	9	0	9
	Variazione delle riserve di perequazione (t-o)	10	0	10	0	10
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	0	11
	Risultato del conto tecnico (t-o) (A + B + C + D + E)	12	0	12	0	12
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
+	Premi contabilizzati	0	1	0	1	0
-	Variazione della riserva premi (t-o)	2	0	2	0	2
-	Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3
-	Variazione delle riserve tecniche diverse (t-o) (1)	4	0	4	0	4
+	Saldo delle altre partite tecniche (t-o)	5	0	5	0	5
-	Spese di gestione	6	0	6	0	6
	Saldo tecnico del lavoro diretto (t-o) (A)	7	0	7	0	7
	Risultato della riscossione passiva (t-o) (B)	8	0	8	0	8
	Risultato netto del lavoro indiretto (t-o) (C)	9	0	9	0	9
	Variazione delle riserve di perequazione (t-o) (D)	10	0	10	0	10
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (E)	11	0	11	0	11
	Risultato del conto tecnico (t-o) (A + B + C + D + E)	12	0	12	0	12
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
+	Premi contabilizzati	0	1	0	1	0
-	Variazione della riserva premi (t-o)	2	0	2	0	2
-	Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3
-	Variazione delle riserve tecniche diverse (t-o) (1)	4	0	4	0	4
+	Saldo delle altre partite tecniche (t-o)	5	0	5	0	5
-	Spese di gestione	6	0	6	0	6
	Saldo tecnico del lavoro diretto (t-o) (A)	7	0	7	0	7
	Risultato della riscossione passiva (t-o) (B)	8	0	8	0	8
	Risultato netto del lavoro indiretto (t-o) (C)	9	0	9	0	9
	Variazione delle riserve di perequazione (t-o) (D)	10	0	10	0	10
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (E)	11	0	11	0	11
	Risultato del conto tecnico (t-o) (A + B + C + D + E)	12	0	12	0	12
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
+	Premi contabilizzati	0	1	0	1	0
-	Variazione della riserva premi (t-o)	2	0	2	0	2
-	Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3
-	Variazione delle riserve tecniche diverse (t-o) (1)	4	0	4	0	4
+	Saldo delle altre partite tecniche (t-o)	5	0	5	0	5
-	Spese di gestione	6	0	6	0	6
	Saldo tecnico del lavoro diretto (t-o) (A)	7	0	7	0	7
	Risultato della riscossione passiva (t-o) (B)	8	0	8	0	8
	Risultato netto del lavoro indiretto (t-o) (C)	9	0	9	0	9
	Variazione delle riserve di perequazione (t-o) (D)	10	0	10	0	10
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (E)	11	0	11	0	11
	Risultato del conto tecnico (t-o) (A + B + C + D + E)	12	0	12	0	12
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
+	Premi contabilizzati	0	1	0	1	0
-	Variazione della riserva premi (t-o)	2	0	2	0	2
-	Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3
-	Variazione delle riserve tecniche diverse (t-o) (1)	4	0	4	0	4
+	Saldo delle altre partite tecniche (t-o)	5	0	5	0	5
-	Spese di gestione	6	0	6	0	6
	Saldo tecnico del lavoro diretto (t-o) (A)	7	0	7	0	7
	Risultato della riscossione passiva (t-o) (B)	8	0	8	0	8
	Risultato netto del lavoro indiretto (t-o) (C)	9	0	9	0	9
	Variazione delle riserve di perequazione (t-o) (D)	10	0	10	0	10
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (E)	11	0	11	0	11
	Risultato del conto tecnico (t-o) (A + B + C + D + E)	12	0	12	0	12

**PROSPETTO DI SINTESI DEL CONTO TECNICO RIEPILOGATIVO DI TUTTI I RAMI DANNI
PORTAFOGLIO ITALIANO**

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati	
		Assicurazione diretta 1	Rischi ceduti 2	Riassicurazione Attiva 3	Rischi retroceduti 4	Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4	
Premi contabilizzati	+	1 -435.044	11 2.384	21 -6.894	31 0	41	-439.554
Variatione della riserva premi (+ o -)	-	2 -70.239	12 263	22 1.085	32 0	42	-68.892
Oneri relativi ai sinistri	-	3 -59.891	13 0	23 185	33 0	43	-59.706
Variatione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4 0	14 0	24 0	34 0	44	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 14.782	15 0	25 456	35 0	45	15.238
Spese di gestione	-	6 57.131	16 -238	26 617	36 0	46	57.509
Saldo tecnico (+ o -)		7 -493.261	17 2.409	27 -4.552	37 0	47	-495.404
Variatione delle riserve di perequazione (+ o -)	-	8 52.372				48	52.372
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9 -13.299		29		49	-13.299
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10 -454.188	20 2.409	30 -4.552	40 0	50	-456.331

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

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

Sezione I: Assicurazioni danni

	Totale rami	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati	1	
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2	
Oneri relativi ai sinistri	- 3	
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	
Spese di gestione	- 6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A	7	
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	-33
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) D	10	384
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	-97
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	253

Sezione II: Assicurazioni vita

	Totale rami	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati	+ 1	0
Oneri relativi ai sinistri	- 2	0
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -) (2)	- 3	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+ 4	0
Spese di gestione	- 5	0
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (3)	+ 6	0
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -) A	7	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8	0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	0
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)	10	0

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

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

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

RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE

I: Proventi

	Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale	
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	0	2	622	3	0	4	0	5	0	6	622
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	0	8	0	9	0	10	0	11	0	12	0
Proventi su obbligazioni	13	0	14	0	15	0	16	0	17	0	18	0
Interessi su finanziamenti	19	0	20	0	21	0	22	0	23	0	24	0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	0	26	1.284	27	0	28	0	29	0	30	1.284
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	0	32	0	33	0	34	0	35	0	36	0
Totale	37	0	38	1.906	39	0	40	0	41	0	42	1.906
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	0	44	0	45	0	46	0	47	0	48	0
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	0	50	0	51	0	52	0	53	0	54	0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	0	56	0	57	0	58	0	59	0	60	0
Altri proventi e recuperi	61		62	3.052	63	0	64	0	65	0	66	3.052
TOTALE	67	0	68	3.052	69	0	70	0	71	0	72	3.052
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	0	74	0	75	0	76	0	77	0	78	0
Proventi straordinari	79	0	80	8	81	0	82	0	83	0	84	8
TOTALE GENERALE	85	0	86	4.966	87	0	88	0	89	0	90	4.966

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	0
Interessi su passività subordinate	97		98		99		100		101		102	0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103		104		105		106		107		108	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109		110		111		112		113		114	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115		116		117		118		119		120	0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121		122		123		124		125		126	0
Interessi su debiti con garanzia reale	127		128		129		130		131		132	0
Interessi su altri debiti	133		134		135		136		137		138	0
Perdite su crediti	139		140		141		142		143		144	0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145		146		147		148		149		150	0
Oneri diversi	151		152		153		154		155		156	0
TOTALE	157		158	0	159		160		161		162	0
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	0	164	0	165	0	166	0	167	0	168	0
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	0	170	0	171	0	172	0	173	0	174	0
Oneri straordinari	175	0	176	18	177	0	178	0	179	0	180	18
TOTALE GENERALE	181	0	182	18	183	0	184	0	185	0	186	18

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	435.044	5	0	11	0	15	0	21	435.044	25	0
in altri Stati dell'Unione Europea	2	0	6	0	12	0	16	0	22	0	26	0
in Stati terzi	3	0	7	0	13	0	17	0	23	0	27	0
TOTALE	4	435.044		0	14	0	18	0	24	435.044	28	0

Società **SACE S.p.A.**

Esercizio 2010

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	32.418	31	0	61	32.418
- Contributi sociali	2	8.163	32	0	62	8.163
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	1.836	33	0	63	1.836
- Spese varie inerenti al personale	4	8.540	34	0	64	8.540
Totale	5	50.957	35	0	65	50.957
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6	235	36	0	66	235
- Contributi sociali	7	59	37	0	67	59
- Spese varie inerenti al personale	8	62	38	0	68	62
TOTALE	9	356	39	0	69	356
TOTALE COMPLESSIVO	10	51.313	40	0	70	51.313
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11	1.363	41	0	71	1.363
Portafoglio estero	12	10	42	0	72	10
TOTALE	13	1.373	43	0	73	1.373
TOTALE SPESE PER PRESTAZIONI DI LAVORO	14	52.686	44	0	74	52.686

II: Descrizione delle voci di imputazione

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Oneri di gestione degli investimenti	15	1.294	45	0	75	1.294
Oneri relativi ai sinistri	16	3.385	46	0	76	3.385
Altre spese di acquisizione	17	11.373	47	0	77	11.373
Altre spese di amministrazione	18	36.634	48	0	78	36.634
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	0	49	0	79	0
	20	0	50	0	80	0
TOTALE	21	52.686	51	0	81	52.686

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

	Numero	
Dirigenti	91	26
Impiegati	92	387
Salariati	93	0
Altri	94	0
TOTALE	95	413

IV: Amministratori e sindaci

	Numero		Compensi spettanti	
Amministratori	96	5	98	568
Sindaci	97	3	99	60

SACE S.p.A.

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

I rappresentanti legali della Società

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

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

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 1 O.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 4 aprile 2011

L'amministratore Delegato

Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

Il Dirigente Preposto

Roberto Taricco
SACE S.p.A.





**RELAZIONE DEGLI
ORGANI INDIPENDENTI**

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL PROGETTO DI BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO SOCIALE 2010

Signori Azionisti,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 l'attività di questo Collegio Sindacale, svolta ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, è stata effettuata secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Gli Amministratori hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2010, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio oltre alla loro relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria, nonché di quella specifica per la particolare attività svolta dalla SACE S.p.A.

Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione della revisione legale dei conti e pertanto, nel periodo di riferimento, ha svolto solo la cosiddetta funzione di vigilanza istituzionale. In ottemperanza a ciò, la presente relazione, nel rispetto di quanto previsto dalle norme vigenti in materia e dalla migliore prassi, è formata da una unica Sezione che, pur attingendo ad essa, trascura la revisione legale dei conti di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato, la PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Questo Collegio Sindacale, dalla data della sua nomina avvenuta il 24 giugno 2010, ha tenuto nel 2010 n. 4 riunioni, mentre il Collegio Sindacale uscente ha tenuto in detto anno n. 9 riunioni, per un totale di n. 13 riunioni, dandone conto con specifici verbali trasmessi all'alta Direzione; ha partecipato a tutte quelle degli Organi societari ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi cui è affidata la vigilanza le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni dell'impresa e la consistenza del patrimonio. Le deliberazioni del Consiglio d'Amministrazione sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate, così da escludere decisioni manifestamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi. Il Collegio Sindacale ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli elementi forniti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del Codice Civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni. L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni sugli scostamenti mediante la redazione di adeguata reportistica. Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale. Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni. Con tale finalità, anche nel corso del 2010, è stata esercitata l'opzione per l'adesione alla tassazione ai fini IRES secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con le controllate SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A. e SACE SERVIZI S.r.l.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di revisione nonché con collegamenti funzionali con i Collegi Sindacali delle controllate SACE BT S.p.A. e SACE Fct S.p.A.; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi

aziendali. La collaborazione con i responsabili della funzione di Internal Audit ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate. Le informazioni ricevute dall'Organismo di Vigilanza sull'adeguatezza del modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, hanno confermato l'assenza di segni di debolezza delle procedure adottate dalla Società. All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni risultano ben distribuite e in coerenza con le deleghe conferite. A tale riguardo il Collegio Sindacale ha raccomandato ed esteso la vigilanza sull'effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni. Il Collegio Sindacale, in osservanza di quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria tenutasi in data 15 giugno 2010 - che ha approvato, tra l'altro, la modifica dell'articolo 16 dello Statuto sociale relativamente alla nuova normativa sulla revisione legale dei conti di cui al D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 - tenuto conto di quanto disposto dal D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, entrato in vigore in data 7 aprile 2010 ed avendo rilevato che (i) quanto previsto da detto Decreto ha reso valido il criterio adottato dagli uffici per la selezione della società cui conferire l'incarico di revisione legale dei conti e che (ii) lo stesso Collegio Sindacale ha potuto pertanto avvalersi delle attività già svolte ai fini della selezione di detta società, ha formulato all'Assemblea dei soci la propria proposta motivata di conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A., che è risultata la più adeguata e conveniente tra quelle presentate. In relazione a tale proposta, l'Assemblea dei soci di SACE S.p.A. tenutasi in data 15 giugno 2010 ha deliberato di conferire l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2010-2012 alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per un corrispettivo complessivo pari a € 168 mila oltre Iva, corrispondenti a € 56 mila annui oltre IVA. Il soggetto cui è stata conferita la funzione della revisione legale dei conti non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando - così - la legalità di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2010. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione. Al Collegio Sindacale non sono pervenuti né esposti né denunce ai sensi dell'articolo 2408 del Codice Civile.

* * * * *

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del progetto di bilancio, così come predisposto dagli Amministratori, nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile netto pari ad € 366.719.606,00 così articolata:

- quanto ad € 18.335.980,00, alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- quanto ad € 348.383.626,00, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti.

Roma, 12 Aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

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 SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero tramite la relazione qui allegata.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2010.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

PricewaterhouseCoopers SpA

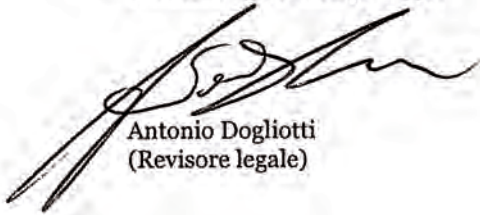
Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37 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** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

www.pwc.com/it

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010.

Roma, 8 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore legale)



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

Roma, 7 aprile 2011

OGGETTO: SACE S.P.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2010

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della Società SACE S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2010, al fine di esprimere il mio giudizio in merito alla congruità delle suddette riserve tecniche. In particolare attesto che la SACE S.P.A. nel calcolo delle riserve tecniche al 31 dicembre 2010 ha fatto ricorso a:

1. utilizzo di metodologie corrette e coerenti con l'approccio market-consistent alla base della gestione dei rischi assicurati;
2. impiego di parametri finanziari e tecnici coerenti con le metodologie market-consistent utilizzate.

Sulla base di quanto sopra, a mio giudizio, nel loro complesso le riserve tecniche della Società SACE S.P.A. al 31 dicembre 2010, sono congrue e quindi adeguate ad esprimere il valore delle passività a carico della Società.

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)



A.C.R.A.

ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE
Via Nizza n. 63 - 00198 Roma Tel. 0684242534 Fax 0684242534
CF - Partita IVA n. : 06920691000
<http://www.studioacra.it>





BILANCIO CONSOLIDATO 2010

GRUPPO SACE S.P.A.

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap. Soc. Euro 4.340.053.892 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma

05804521002 – R.E.A. 923591

Unico Azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gian Maria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 24 giugno 2010 ed in carica per tre esercizi

(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2010

(**) Incarico attribuito per il triennio 2010 – 2012 dall'Assemblea del 15 giugno 2010

INDICE

Relazione sulla gestione	140
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	142
1.1. Quadro macroeconomico	142
2. LA STRATEGIA	144
3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO	145
4. LA GESTIONE ASSICURATIVA	146
5. LA GESTIONE DEI RISCHI	147
5.1. Politiche sulla gestione dei rischi	147
5.2. Il ruolo del <i>Risk Management</i>	149
5.3. Portafoglio crediti e garanzie	150
5.4. Portafoglio titoli	157
<i>Sensitivity Analysis</i>	158
6. RISORSE UMANE	158
7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING	159
8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D. LGS. 231/01	160
9. RICERCA E SVILUPPO	160
10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE	160
11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	161
Prospetti contabili consolidati	162
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO – ATTIVITÀ	164
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	165
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	166
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO – IMPORTI NETTI	167
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	168
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	169
Nota illustrativa al bilancio consolidato	170
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	188
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	195
ALTRE INFORMAZIONI	198
Allegati alla nota illustrativa	200
Relazione degli organi indipendenti	214



The image shows the cover of a report. The background is a grayscale photograph of a suspension bridge, likely the Golden Gate Bridge, with its towers and cables visible. The bridge spans across a body of water, and a cityscape is visible in the distance. A large, semi-transparent white rectangular area is overlaid on the right side of the image, containing the title text. The title is split into two lines: 'RELAZIONE' in red and 'SULLA GESTIONE' in dark gray. The overall design is clean and professional.

RELAZIONE
SULLA GESTIONE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 100 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

I . LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

I . I . QUADRO MACROECONOMICO

Crescita globale e bilanci pubblici

La ripresa dell'attività economica mondiale si è intensificata nel corso del 2010. Il PIL globale – a parità dei poteri di acquisto – è aumentato del 5% circa, dopo la flessione subita nel 2009. La ripresa non è stata omogenea tra mercati avanzati ed emergenti, dal momento che la crescita di questi ultimi è risultata superiore di oltre quattro punti percentuali (+7,1%), con un contributo particolarmente positivo di Asia e America Latina. Nelle economie industrializzate, al di là di eccezioni come Germania, Giappone, Canada e Svizzera, il tasso di sviluppo si è attestato al di sotto di quello potenziale, continuando a risentire della debolezza della domanda privata. Gli elevati tassi di disoccupazione e l'avvio dell'aggiustamento fiscale hanno infatti vincolato la spesa delle famiglie e il ciclo degli investimenti delle imprese. Nell'area dell'euro il deterioramento della finanza pubblica ha portato all'adozione di misure straordinarie di salvataggio, coordinate anche con il FMI, per la Grecia prima e l'Irlanda poi. È stata costituita la *European Financial Stability Facility* per evitare i rischi di rifinanziamento del debito pubblico per i paesi con maggiori difficoltà. I premi al rischio sui titoli di stato di questi paesi ne hanno beneficiato, pur rimanendo su livelli elevati. Negli Stati Uniti l'inizio della correzione fiscale è stato rinviato al 2012, con tagli previsti alla spesa pari a oltre mille miliardi di dollari nei prossimi dieci anni.

Politiche monetarie e tassi di cambio

La politica monetaria è rimasta accomodante nelle economie avanzate, con i tassi di interesse ai minimi storici, salvo poche eccezioni. Sono inoltre proseguiti gli interventi non convenzionali da parte delle principali banche centrali. Le condizioni del credito, pur essendo migliorate, sono rimaste deboli; il processo di *deleveraging* successivo alla crisi ha continuato a produrre i suoi effetti. La dinamica dei prestiti alle società non finanziarie è ritornata in territorio positivo, ma rimanendo su ritmi molto bassi. L'aumento delle sofferenze bancarie, e la conseguente maggiore selettività nell'erogazione, hanno influito su questo risultato. La situazione è stata diversa nei mercati emergenti, dove l'elevata crescita e i rialzi dei prezzi delle materie prime, energetiche e non, hanno causato spinte inflattive. È quindi iniziata una fase di politiche monetarie restrittive, con il ciclo degli aumenti dei tassi di interesse che ha portato a un forte incremento degli afflussi di capitale dall'estero. In un contesto di debolezza del dollaro e di non totale flessibilità del sistema dei cambi internazionale, ne è derivato un apprezzamento delle valute che fluttuano liberamente, con ripercussioni sulla competitività delle merci dei relativi paesi. Alcuni di questi hanno introdotto controlli sui capitali.

Scambi mondiali, export italiano ed export credit

La ripresa globale ha ricevuto un contributo significativo dal commercio internazionale, i cui volumi sono cresciuti

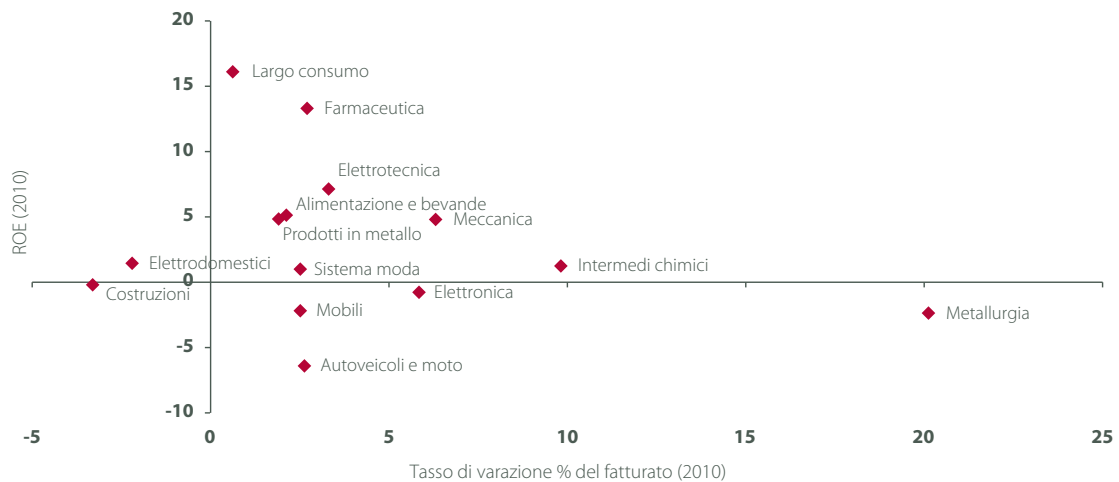
nel 2010 del 12% circa, recuperando la contrazione del 2009 e ritornando ai livelli massimi dell'aprile 2008. La *performance* sostenuta della domanda mondiale è stata trainata dai mercati emergenti, con l'import dei paesi industrializzati non ancora ritornato alla situazione antecedente la crisi. Le esportazioni italiane di beni hanno registrato, in quantità, una dinamica positiva vicina al 10%. Le nostre vendite all'estero hanno presentato gli incrementi più elevati nell'Asia emergente, specie in Cina, nell'area del Mercosur e in Turchia, con tassi di crescita apprezzabili - tra i principali mercati avanzati - in Germania, negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Il raggruppamento dei beni di investimento, che ha il peso maggiore e nel quale le dilazioni di pagamento concesse sono per natura a medio-lungo termine, è migliorato meno della media, alimentando comunque la domanda di coperture assicurative sul credito all'esportazione. L'export di questi beni in paesi a rischio più alto è evidentemente un *driver* importante per tale attività. Il conto tecnico per il segmento *export credit* ha continuato a essere positivo, nonostante l'aumento dei sinistri liquidati. La crisi ha innalzato l'attenzione degli operatori sull'*export credit insurance* come fattore di competitività del pacchetto finanziario, oltre la validità dell'offerta commerciale dell'impresa esportatrice. Il tutto in un quadro in cui il cosiddetto premio sulla liquidità nei finanziamenti è rimasto persistentemente elevato. Le pressioni sulla liquidità generate dalla crisi finanziaria si stanno infatti prolungando più di quanto normalmente atteso, con ripercussioni sui costi di provvista delle banche anche nel segmento *trade finance*.

L'economia e i settori industriali italiani

Anche in Italia l'attività economica è ritornata a crescere registrando, nel 2010, un tasso di crescita del PIL dell'1,2% in termini reali. Esportazioni e investimenti hanno offerto i contributi maggiori, in un quadro in cui i consumi privati hanno continuato a risentire soprattutto delle condizioni di debolezza del mercato del lavoro. Le esportazioni di beni e servizi hanno registrato un elevato ritmo di sviluppo, che però è stato inferiore a quello delle importazioni, determinando un contributo negativo delle esportazioni nette alla crescita del paese. La ripresa dei consumi privati è stata molto più contenuta, risentendo di un tasso di disoccupazione dell'8,6% a fine anno, che corrisponde ad un numero di individui senza lavoro superiore ai 2,1 milioni.

La produzione industriale è aumentata del 5,3%; dal minimo di marzo 2009 l'attività nell'industria è aumentata del 12% circa, rimanendo però del 17% inferiore al picco raggiunto agli inizi del 2008. La *performance* del 2010 è stata determinata soprattutto dai beni intermedi e di investimento, mentre i beni di consumo, specie quelli durevoli, hanno presentato una dinamica inferiore. Nei beni intermedi e in quelli di consumo vi sono settori, che, per natura delle forniture e quindi delle dilazioni accordate, sono di riferimento per l'assicurazione del credito. Buoni progressi sono stati raggiunti nel settore dei metalli e della meccanica strumentale e anche la chimica ha continuato a mantenere una dinamica robusta. Segnali di relativa debolezza hanno caratterizzato legno, carta, gomma e plastica e materiali da costruzione. Le migliori condizioni della domanda, specie internazionale, hanno portato dapprima allo smaltimento delle scorte accumulate con la recessione e poi a un incremento dei volumi produttivi e del grado di utilizzo degli impianti. Tale grado di utilizzo è rimasto tuttavia su livelli storicamente ancora molto bassi. I fatturati delle imprese industriali sono aumentati a tassi a due cifre; tuttavia, nei settori in cui gli aumenti sono stati più elevati, si stima che la redditività complessiva delle imprese sia stata minore. Gli incrementi delle vendite sono stati quindi ottenuti anche per effetto della riduzione dei margini applicati dalle imprese.

Dinamica del fatturato e ROE per settore



Fonte: elaborazioni SACE su dati Prometeia

Il ritorno a una crescita economica positiva non ha però invertito l'andamento delle insolvenze, che si stima siano aumentate anche nel 2010 (+8%), seppure a un ritmo molto più basso di quello del 2009. In aggiunta, le esigenze di liquidità, da un lato, e le condizioni di offerta del credito non ancora normalizzate, dall'altro, hanno generato un impatto positivo sulla domanda di *factoring*. Appare significativa la situazione dei pagamenti della PA alle imprese fornitrici. Secondo l'indagine *European Payment Index 2010*, i giorni di ritardo in Italia sono passati da 52 a 86 nel 2010, con una durata media dei pagamenti che si è attestata a 186 giorni rispetto a una media europea di 63. Questi fattori producono pressioni soprattutto per le imprese con una struttura finanziaria meno solida che, laddove possibile, ritardano a loro volta i pagamenti ai loro fornitori.

2. LA STRATEGIA

In un contesto di profonde mutazioni dell'economia internazionale e dei mercati finanziari, il Gruppo SACE ha confermato il proprio ruolo rispondendo alla crescente domanda di copertura da parte delle aziende italiane. L'efficace risposta all'incremento di domanda è stata resa possibile grazie al potenziamento della rete nazionale ed internazionale nel corso degli ultimi anni. Inoltre, è stata avviata e intensificata la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la *African Trade Insurance Agency (ATI)* e la *European Investment Bank (EIB)*. Attraverso tali accordi, il Gruppo SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Le linee guida del Piano Industriale 2011–2013, approvato nel mese di dicembre, riflettono le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature. Il Piano conferma il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "*Export Banca*", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti. Il Piano evidenzia, inoltre, un consolidamento del *business* a fronte di un'espansione della base clienti, in particolare quelli di piccola e media dimensione, sfrut-

tando il miglior presidio del territorio attraverso la rete domestica ed internazionale ed un maggior coordinamento nell'offerta della gamma prodotti del Gruppo.

Nel 2010 la controllata SACE BT, società prodotto attiva nell'assicurazione del credito, nelle cauzioni e nei rischi della costruzione, ha mostrato un sensibile miglioramento dei risultati rispetto all'anno precedente, grazie alla tenuta della raccolta premi ed alla sostanziale diminuzione dei sinistri (-55% rispetto allo scorso anno). Politiche prudentziali in termini di assunzione, *pricing* e gestione dei contratti, con andamento tecnico negativo, consentono di prevedere il raggiungimento di un equilibrio economico per l'anno 2011.

Nel 2010 è diventata operativa SACE Fct, società di *factoring* del Gruppo, costituita secondo le linee d'intervento indicate dai decreti anticrisi e a completamento della gamma prodotti offerta dal Gruppo. Inizialmente attiva nello smobilizzo dei crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, ha perfezionato numerosi accordi con Enti Pubblici e raggiunto buoni risultati operativi ed economici già nel primo esercizio d'attività. Per il 2011, è previsto un graduale incremento dell'attività e la conclusione dell'importante progetto d'iscrizione della Società al costituendo Albo Unico degli Intermediari Finanziari tenuto dalla Banca d'Italia.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2010.

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Premi lordi	532.843	430.510
Variazione delle Riserve tecniche	93.580	(188.218)
Premi ceduti in riass di competenza	(35.466)	(42.999)
Premi netti di competenza	590.957	199.293
Oneri netti relativi ai sinistri	37.701	233.446
Spese di gestione:	97.840	101.206
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	32.288	32.936
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	6.751	12.494
<i>Altre spese di amministrazione</i>	58.801	55.776
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto econ.	(205.703)	511.081
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	196.670	200.502
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.307	3.556
Altri ricavi	399.378	239.859
Altri costi	231.967	173.380
UTILE ANTE IMPOSTE	612.487	639.147
Imposte	(202.663)	(179.209)
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO	409.824	459.938

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di euro 409,8 milioni. Gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi lordi pari a euro 532,8 milioni aumentano sensibilmente rispetto allo scorso esercizio (euro 430,5 milioni). Tale incremento è da imputare alla maggiore raccolta premi, per circa il 40%, sul ramo credito da parte della Capogruppo. Ha contribuito positivamente, sul risultato dell'esercizio, la riduzione della riserva premi per il ramo credito;
- gli oneri netti relativi ai sinistri pari a euro 37,7 milioni, sono ritornati ai livelli del 2008. Nell'esercizio 2009 la

voce era stata influenzata dall'incremento dei sinistri liquidati e dagli accantonamenti a riserva sinistri, a seguito dell'incremento del numero delle denunce pervenute;

- le spese di gestione (euro 97,8 milioni), risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente;
- il contributo della gestione non tecnica, positivo per euro 157,1 milioni, risulta inferiore al risultato dell'esercizio 2009 per effetto delle minusvalenze da valutazione degli investimenti in portafoglio.

4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

Premi

Nel 2010 i premi lordi del Gruppo SACE sono stati pari a euro 532,8 milioni, dei quali euro 527,6 milioni da lavoro diretto ed euro 5,2 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio è stato pari a circa il 24%.

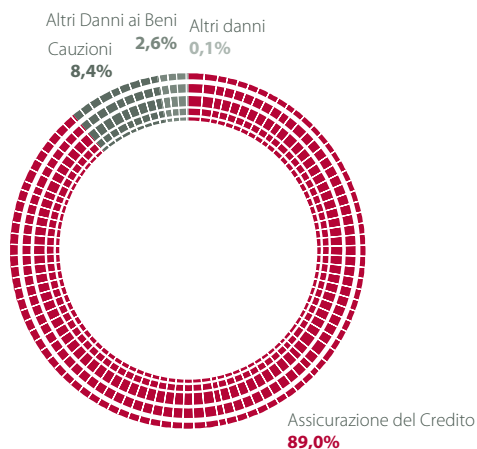
Ripartizione Premi

(importi in migliaia di euro)

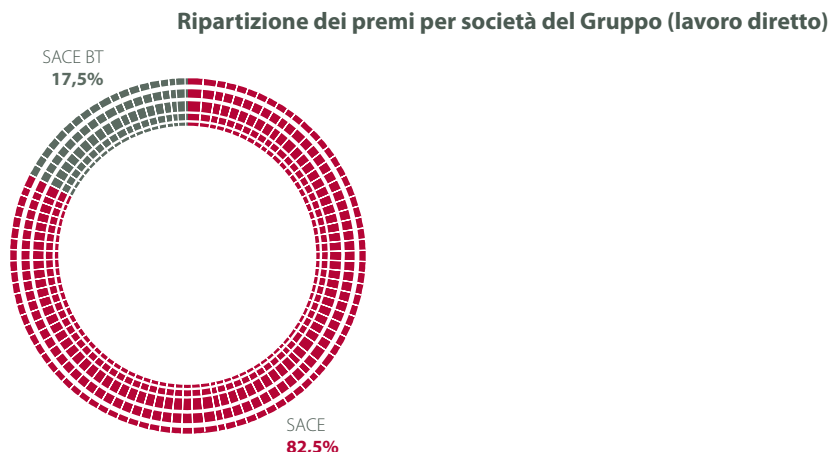
	2010	2009	Var. vs 2009
Ramo			
Ramo Danni (lavoro diretto)	527.604	421.347	25,2%
Assicurazione del Credito	469.333	345.225	35,9%
Cauzioni	44.063	63.350	-30,4%
Altri Danni ai Beni	13.492	11.708	15,2%
RC Generale	441	710	-37,9%
Incendio	198	240	-17,5%
Infortuni	77	97	-20,6%
Malattia	0	17	-100,0%
Ramo Vita (lavoro diretto)		5.381	-100,0%
Totale Lavoro Diretto	527.604	426.728	23,6%
Totale Lavoro Indiretto	5.239	3.782	38,5%
TOTALE	532.843	430.510	23,8%

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'89,0% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, l'8,4 % dal ramo cauzioni e il 2,6% dal ramo Altri danni ai beni.

Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)



L'82,5 % dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 17,5% di SACE BT.



Sinistri e recuperi

Nel 2010 la Controllante ha pagato indennizzi per un importo totale di euro 107,3 milioni, di poco superiore al valore registrato nel 2009, pari a euro 95,6 milioni. L'andamento dei *default* è stato generalizzato, la crisi finanziaria globale ha continuato a ripercuotersi su tutti i settori. Il *cash flow* dei recuperi di spettanza derivante dai crediti sovrani è stato pari a circa euro 100 milioni, a cui hanno contribuito per il 46% due Paesi: Egitto e Angola. Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale incassato di spettanza nel 2010 ammonta a circa euro 65,6 milioni.

La controllata SACE BT ha pagato indennizzi per euro 74,3 milioni. L'evoluzione del costo dei sinistri ha avuto dinamiche non omogenee, in particolare:

- il Ramo Credito, in linea con i segnali di miglioramento in termini di frequenza dei sinistri e di costo medio riscontrati nel precedente esercizio, ha presentato un decremento del numero delle denunce di mancato incasso del 28% rispetto al 2009. Inoltre, le attività di recupero, pre e post-liquidazione, ha consentito di pervenire, già nella fase di pre-liquidazione, ad una chiusura senza seguito pari al 26% del numero dei sinistri;
- il Ramo Cauzione, in controtendenza rispetto al 2009, ha fatto rilevare un decremento del numero delle denunce (pari al 22%) e del costo dei sinistri di competenza (per il 16%);
- il Ramo Altri Danni ai Beni ha mostrato un peggioramento rispetto alla sinistrosità dell'esercizio precedente con un incremento del numero delle denunce del 40%.

5. LA GESTIONE DEI RISCHI

5.1. POLITICHE SULLA GESTIONE DEI RISCHI

La gestione dei rischi è basata sulla continua evoluzione dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, e risulta integrata nei flussi decisionali per migliorarne la prestazione rettificata per i rischi (*risk-adjusted*

performance). Le fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi sono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale e vengono effettuate secondo le migliori tecniche di *asset liability management*.



La società attua il processo di gestione dei rischi in conformità a requisiti previsti dalla normativa di riferimento¹. Le normative alle quali il Risk Management si è ispirato prevedono tre pilastri:

- Il primo (I Pilastro) introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività finanziaria (credito, controparte, mercato e operativi);
- Il secondo (II Pilastro) richiede agli intermediari di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;
- Il terzo (III Pilastro) introduce obblighi di informativa riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo.

Elenchiamo di seguito, declinati per le società del Gruppo, i rischi maggiormente significativi:

- **rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione** e **rischio del credito**². Il primo si riferisce al rischio di perdita o di svalutazione del valore delle passività dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve; il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.
- **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di asset allocation e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni; SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della normativa di riferimento. Al fini di una più accurata complessiva gestione del rischio, a tendere saranno implementati anche in SACE Fct sistemi di *Loss Data Collection* e *Self Assessment*.

1. Per SACE FCT Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 – 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 "Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale" emanata da Banca d'Italia, per SACE BT e SACE SpA Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, Direttiva Europea Solvency II n. 2009/138 e linee guida del Gruppo SACE.
2. Il rischio di sottoscrizione è afferente a SACE SpA e SACE BT.

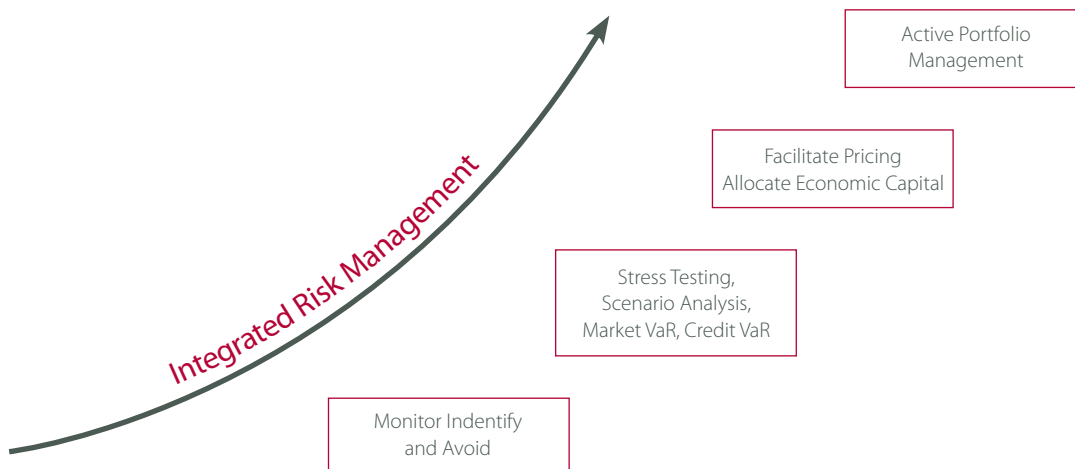
- **Rischio di liquidità:** rischio che la società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza; per SACE e SACE BT non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. In tale ambito, SACE Fct sta procedendo alla definizione di una specifica *policy* per la gestione del rischio di liquidità, in ottemperanza allo schema della normativa prudenziale di riferimento.

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

- **Rischio reputazionale:** il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dalle Divisioni *Risk Management*, *Auditing* e *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività del Gruppo.
- **Rischio strategico:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo e da cessioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

5.2. IL RUOLO DEL *RISK MANAGEMENT*

Attraverso un processo integrato il *Risk Management* predispone e svolge l'attività di gestione dei rischi per l'intero Gruppo, concorrendo alle scelte strategiche ed all'equilibrio gestionale e patrimoniale. Definisce, altresì, le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, verificando che le procedure siano adeguatamente calibrate sul profilo di rischio delle singole Società del Gruppo.



La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi e del capitale interno, proponendo gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di *value at risk* e *portfolio scoring*, nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed alle funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il *reporting* dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predisporre la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi;
- coordina le attività relative al processo di adeguatezza patrimoniale.

Il processo di *risk governance* è affidato ai seguenti Organi:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*
- Comitato *Business Development e Policy Prodotto*: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

5.3. PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 32,8 miliardi. Si conferma il trend di crescita dell'esposizione totale del 16%, in parti-

colare il portafoglio garanzie (in sola quota capitale) aumenta del 18,5% mentre i crediti di tipo sovrano dell'11%, accrescimento dovuto alla ripresa di valore dei crediti Iraq.

Si conferma il trend di crescita del portafoglio complessivo di SACE BT: l'esposizione complessiva risulta pari a euro 36,9 miliardi, in aumento del 13,8%.

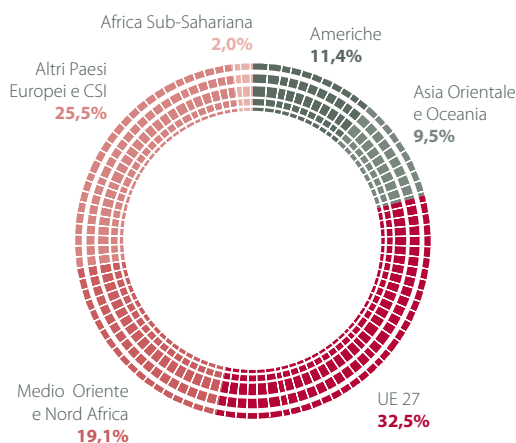
SACE Fct, al termine del primo anno di attività, presenta crediti in portafoglio per euro 804 milioni.

(importi in euro milioni)	2010	2009	Var.
Portafoglio			
SACE	32.774,0	28.281,5	15,9%
Garanzie perfezionate	32.202,6	27.762,1	16,0%
- quota capitale	27.249,5	22.992,4	18,5%
- quota interessi	4.953,2	4.769,7	3,8%
Crediti	571,3	519,4	10,0%
SACE BT	36.950,4	32.483,8	13,8%
Credito a breve termine	13.847,0	13.532,0	2,3%
Cauzioni Italia	7.371,5	7.697,8	-4,2%
Altri Danni ai Beni	15.731,9	11.254,0	39,8%
SACE FCT			
Crediti <i>oustanding</i>	804,0	-	ns

SACE

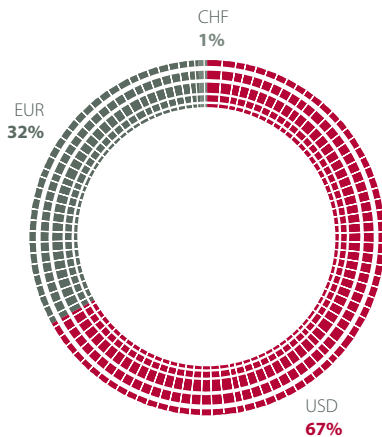
Analizzando l'esposizione totale per area geoeconomica (somma dei crediti e delle garanzie perfezionate per capitale ed interessi), si evidenzia il continuo aumento dell'esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (32,5%, rispetto al 28,4% del 2009), ed in particolare verso l'Italia. Cresce del 14% anche l'esposizione negli altri paesi europei e CSI. Si registra una contrazione, invece, nelle due aree geoeconomiche di Medio Oriente - Nord Africa e Asia e Pacifico, rispettivamente del 22,5% e del 11%. Stabili le esposizioni verso Africa Sub-Sahariana e Americhe.

SACE: esposizione totale per area geoeconomica



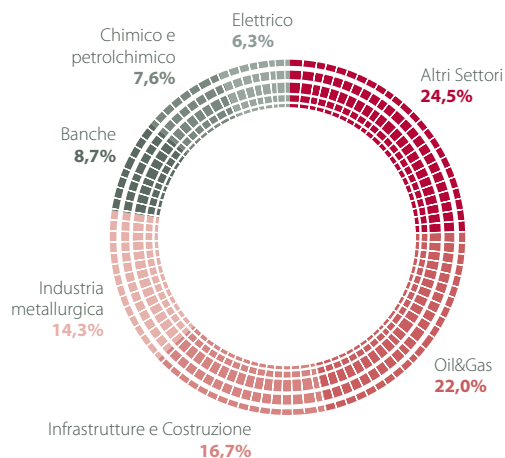
La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 72,5% al 67%. Per quanto riguarda il portafoglio garanzie della Capogruppo più del 43% è denominato in dollari. Il rischio di mercato sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato parzialmente attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



Analizzando il portafoglio perfezionato (in sola quota capitale) si continua a registrare una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 69% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un peso pari al 22%; segue Infrastrutture e Costruzioni con un peso del 16,7% e l'industria metallurgica al 14,3%. Continua a diminuire l'esposizione verso il settore chimico e petrolchimico, che rappresenta il 7,6% del portafoglio (rispetto al 9,9% dell'anno precedente).

SACE: portafoglio garanzie per settore industriale



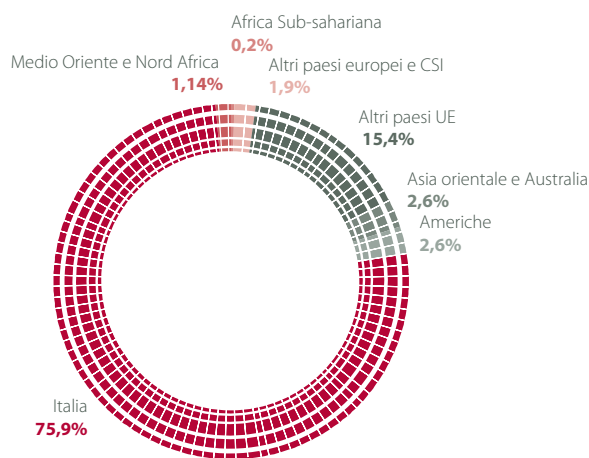
SACE BT

Linea di business Credito

L'esposizione totale³ del ramo Credito è pari a 13,8 miliardi di euro, in aumento del 2,3% rispetto all'anno precedente. Il Ramo si caratterizza per un aumento del numero di *buyer* (+8,3%) e per una diminuzione dell'esposizione media per debitore (-5,5%). L'esposizione è concentrata sui paesi dell'Unione Europea (91,3%) con l'Italia, che rappresenta da sola il 76,0%.

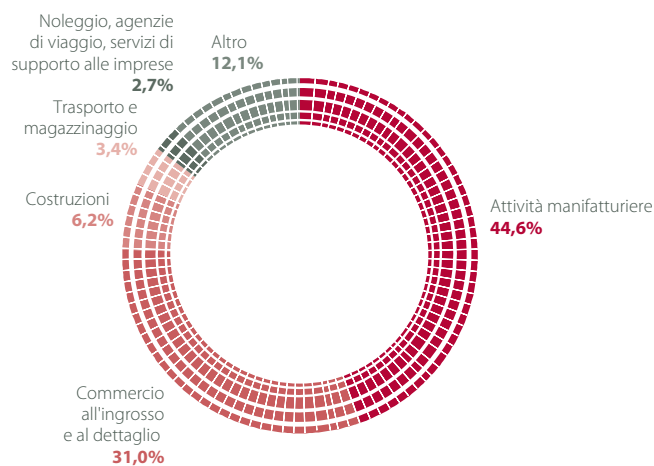
3. Massimali al netto dello scoperto obbligatorio.

SACE BT: esposizione credito per area geoeconomica



I primi due settori industriali⁴ per esposizione sono Attività manifatturiere e Commercio all'ingrosso e al dettaglio, che rappresentano il 75,6% dell'esposizione.

SACE BT: esposizione credito per settore industriale

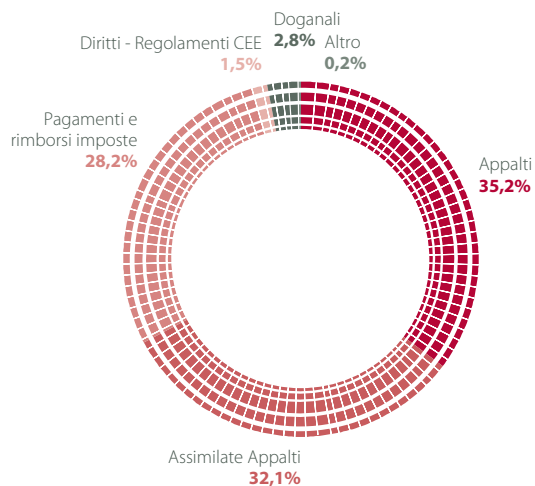


Linea di business Cauzioni

L'esposizione del ramo Cauzioni è complessivamente pari a 7,4 miliardi di euro, in diminuzione del 4,2% rispetto al 2009. Le tipologie di polizza maggiormente significative sono rappresentate dalle garanzie legate agli appalti (67,3%) e da quelle per i pagamenti/rimborsi imposte (28,2%).

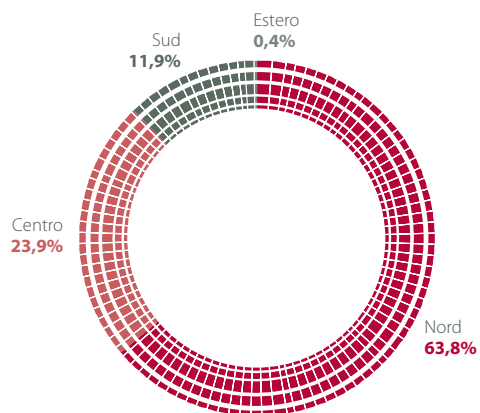
4. A partire dal 2010 la Compagnia ha adottato la classificazione dei settori ATECO 2007.

SACE BT: esposizione cauzioni per tipologia polizza



L'esposizione per area geografica risulta concentrata al Nord Italia, che da sola rappresenta il 63,8% del totale. Importante il peso del Centro pari a circa il 24,0% del portafoglio.

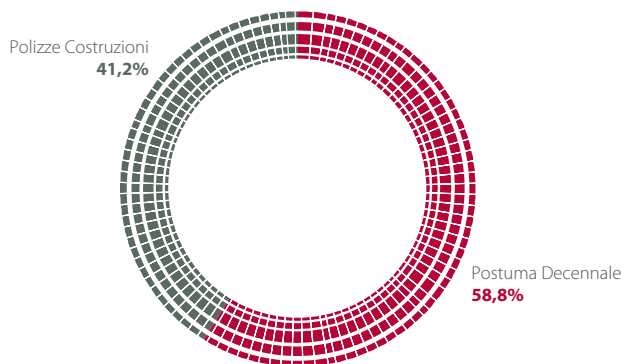
SACE BT: esposizione cauzioni italia per area geografica



Linea di business Altri Danni ai Beni

L'esposizione del ramo Altri Danni ai Beni è complessivamente pari a 15,7 miliardi di euro, in aumento del 39,8% rispetto al 2009.

SACE BT: esposizione altri danni ai beni per tipologia di polizza



SACE Fct

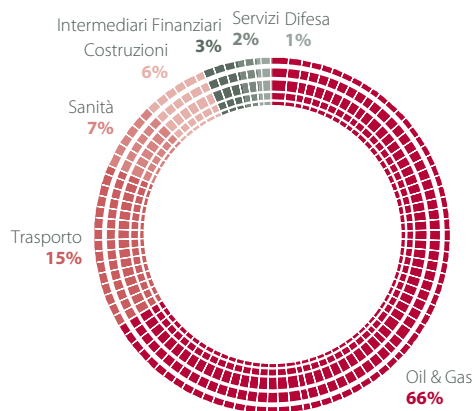
Linea di Business Factoring

Nel primo anno di operatività SACE Fct ha deliberato smobilizzi di crediti vantati dalle imprese fornitrici nei confronti di 2.450 Enti della Pubblica Amministrazione, così suddivisi: 900 Comuni, 179 Asl, 57 Province, 18 Regioni e 1.296 enti dell'Amministrazione Centrale, di cui 14 Ministeri. La società nel corso dell'anno ha deliberato affidamenti per euro 1.229 milioni.

Dopo aver concluso accordi per lo smobilizzo dei crediti di importanti *corporate* italiane, attive in particolare nei settori energia, aerospazio e infrastrutture, la Società ha ampliato la propria attività anche verso le PMI, siglando numerosi contratti finalizzati all'acquisto di crediti verso la P.A.. Risulta sempre più importante l'attività consulenziale svolta al fianco della P.A. nella realizzazione progettuale di sistemi di pagamento e misure a sostegno delle PMI fornitrici della pubblica amministrazione. Il ruolo di SACE Fct mira, infatti, a supportare l'efficientamento della Pubblica Amministrazione attraverso la regolarizzazione dei rapporti con i propri fornitori.

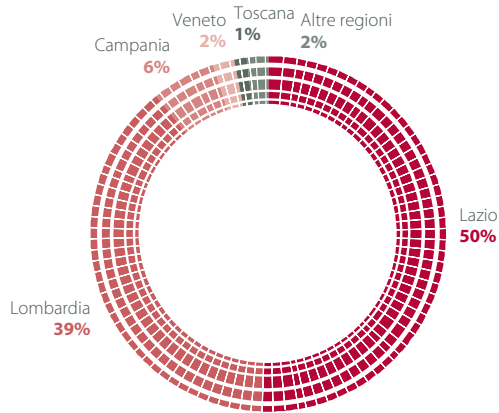
Il *Turnover* sviluppato nell'esercizio 2010 è stato di euro 885 milioni. I settori industriali maggiormente interessati dall'operatività sono stati l'*Oil&Gas* (66%), i Trasporti (15%) e la Sanità (7%).

SACE Fct: turnover per settore industriale del cedente



Con riferimento all'area geografica di intervento, si evidenzia come il *turnover* sia stato generato principalmente da clientela con sede legale nelle regioni Lazio (50%) e Lombardia (39%).

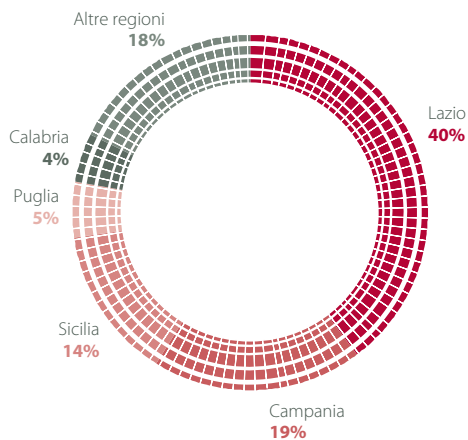
SACE Fct: turnover per area geografica del cedente



L'*outstanding* è risultato pari a euro 804 milioni, di cui euro 766 milioni relativi ad operazioni pro soluto.

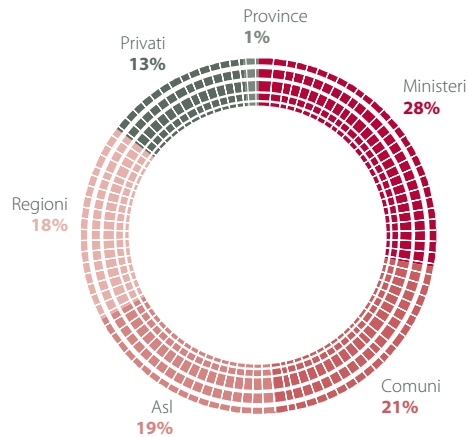
Il grafico seguente evidenzia la distribuzione dell'*outstanding* per area geografica del debitore; in particolare, è utile evidenziare come la maggiore concentrazione sulla Regione Lazio, pari al 40% del totale, sia imputabile per ben il 28% alla specifica localizzazione della Pubblica Amministrazione Centrale.

SACE Fct: outstanding per area geografica del debitore



Il portafoglio monte crediti debitori è rappresentato per l'87% da controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione.

SACE Fct: *outstanding* per settore del debitore



5.4. PORTAFOGLIO TITOLI

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di *asset-liability management* (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento.

I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

(importi in euro milioni)

	2010	2009	Var.
Tipo di investimento del Gruppo SACE			
Obbligazioni	6.649,5	6.615,8	0,5%
Azioni	366,9	497,2	-26,2%
Money Market	166,3	779,1	-78,6%
TOTALE	7.182,8	7.892,1	-9,0%

Il portafoglio è composto per il 92,6% da obbligazioni, per il 2,3% da strumenti monetari e per il restante 5,1% da titoli azionari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudentiale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli	%
Classi di Rating	
AAA	5,3
AA+	0,6
AA	4,5
AA-	1,1
A+	65,6
Altre	22,9
TOTALE	100,0

SENSITIVITY ANALYSIS

Si è ritenuto opportuno effettuare studi prospettici quantitativi attraverso analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR. Gli *stress test* sono stati elaborati simulando movimenti degli *spread* di credito e delle curve dei tassi d'interesse.

I risultati evidenziano una buona tenuta del portafoglio in tutti gli scenari. Per gli *stress test* con effetto negativo sul portafoglio si è registrata una contrazione media delle perdite potenziali del 33% rispetto al 2009.

L'aumento del 100% di tutti gli *spread* creditizi comporterebbe una perdita comunque limitata a euro 119 milioni (corrispondente al 2,5% del valore di mercato del portafoglio investimenti, ed in diminuzione del 27% rispetto al 2009).

Una diminuzione dei corsi azionari del 10% genera un effetto negativo sul portafoglio complessivo pari a euro 14 milioni, con una riduzione del 46% rispetto alla perdita potenziale a fine 2009.

Stress Test

(importi in euro milioni)

	Effetto sul Portafoglio Trading
Diminuzione dei corsi azionari del 10%	- 14
Credit spread in aumento del 25%	- 26
Credit spread in aumento del 50%	- 57
Credit spread in aumento del 100%	- 119
Aumento degli spread per controparti <i>Investment Grade</i> del 50%	- 51
Aumento di tutti gli spread di 100 bps (<i>Credit Rate Shock</i>)	- 91
Tasso d'interesse in aumento di 100 bps	- 4
Credit spread in diminuzione del 25%	+ 39
Credit spread in diminuzione del 50%	+ 72

Le *scenario analysis*, calibrate su eventi economico-finanziari storicamente rilevanti, hanno confermato la solidità del portafoglio anche in scenari drammatici per il complesso dei mercati finanziari, confermando l'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudentiale.

Scenarios Analysis	Effetto sul Portafoglio Trading (milioni di euro)	Descrizione Scenario
<i>Interest Rate Hike Fears</i>	- 3	Marzo 2002: 1 month Euribor a 3,35%, il mercato reagisce a paura di spinte inflazionistiche e a un boom del mercato immobiliare. US 10Y Govt +21,4%, EU 10Y Govt +10,9%
<i>Small Cap Worries</i>	- 2	Luglio 2002: una recessione delle società a bassa capitalizzazione in Cina creò dubbi sullo sviluppo dell'area, e aumentò l'avversione al rischio su base globale. S&P500 -15,6%, US 10Y Govt -34,4%, Dax Index -25,7%
<i>Euro Weakens</i>	+ 32	Gennaio 1999: entrata della moneta unica in Europa con forte deprezzamento dell'Euro rispetto allo USD
<i>U.S.A. in recession</i>	+ 22	Marzo 2001: recessione economica e finanziaria negli U.S.A.
<i>September, 11 2001</i>	+ 31	11 Settembre 2001: shock sugli indici azionari mondiali e crollo dei rendimenti delle obbligazioni.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2010, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 656 unità, con un incremento del 9,7% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 87 risorse mentre 29 risorse hanno lasciato il Gruppo.

Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	SACE BT	SACE Servizi	SACE Fct	Totale	Compos.
Inquadramento						
Dirigenti	26	8		3	37	5,64%
Funzionari	194	41		6	241	36,74%
Impiegati	209	151	7	6	373	56,86%
Produttori		5			5	0,76%
TOTALE	429	205	7	15	656	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media (i dati evidenziano una diminuzione della prima e terza fascia ed un aumento della seconda) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate del 3,22%). Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	%	Var. vs 2009
Fascia d'età		
Fino a 40 anni	55%	-1,26%
Da 41 a 50 anni	30%	3,45%
Da 51 a 60 anni	14,7%	-2%
Oltre i 60 anni	0,3%	0%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	%	Var. vs 2009
Titolo di studio		
Laurea	64%	3,22%
Diploma e Altro	36%	-5,26%

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel Gruppo proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Public Speaking, Meeting Skills, ecc.*), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 81/08).

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

Sul mercato domestico, il consolidamento delle Sedi territoriali ha permesso di migliorare il livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate. Le Sedi hanno contribuito notevolmente a raggiungere le PMI dislocate sul territorio nazionale, anche tramite accordi e convenzioni con banche locali. A livello internazionale, il Gruppo SACE ha ulteriormente rafforzato la propria presenza in zone geografiche strategiche per l'Italia, aprendo gli Uffici di Istanbul e di Bucarest, rispettivamente *hub* per le regioni Medio Oriente e Est Europa.

Prosegue la politica volta all'ampliamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale che consente una più efficiente copertura del territorio.

8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01

Il Gruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo costituito dal:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica" distinto per le Società del Gruppo;
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali le Società del Gruppo intrattengono 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 implementato.

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

Le Società del Gruppo, in linea con quanto previsto dalla normativa assicurativa e bancaria di riferimento e con le best practices di mercato, si sono dotate di un adeguato sistema di rilevazione, misurazione e controllo dei rischi coerentemente con la complessità e le dimensioni delle attività svolte. Tale sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali ed il conseguimento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali, della salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite, dell'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, della conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le disposizioni interne.

La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing*, di *compliance* e di *risk management* per conto proprio e, in base a contratti di *outsourcing*, per conto di SACE BT e di SACE Fct.

9. RICERCA E SVILUPPO

Sono stati sostenuti, come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Capogruppo non possiede azioni proprie e le controllate non detengono alcuna azione della Capogruppo né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

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

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

Roma, 4 aprile 2011

per il consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano





**PROSPETTI CONTABILI
CONSOLIDATI**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**ATTIVITÀ***(importi in migliaia di euro)*

	31/12/2010	31/12/2009
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	16.502	16.672
1.1 Avviamento	7.658	7.658
1.2 Altre attività immateriali	8.844	9.014
2 ATTIVITÀ MATERIALI	79.273	80.118
2.1 Immobili	76.057	76.988
2.2 Altre attività materiali	3.216	3.130
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	99.717	95.371
4 INVESTIMENTI	7.915.266	7.320.767
4.1 Investimenti immobiliari	12.970	12.750
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.125	6.886
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.738.687	2.110.441
4.4 Finanziamenti e crediti	862.222	134.927
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.294.262	5.055.763
5 CREDITI DIVERSI	841.939	809.222
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	795.116	752.774
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.239	34.227
5.3 Altri crediti	35.584	22.221
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	285.519	234.684
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	63.884	60.003
6.4 Attività fiscali correnti	180.917	136.844
6.5 Altre attività	40.718	37.837
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	84.368	685.721
TOTALE ATTIVITÀ	9.322.584	9.242.555

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
1 PATRIMONIO NETTO	6.364.342	6.317.830
1.1 di pertinenza del gruppo	6.364.342	6.317.830
1.1.1 Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	-	-
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.614.464	1.517.838
1.1.5 (Azioni proprie)	-	-
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9 Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	409.824	459.938
1.2 di pertinenza di terzi	-	-
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2 ACCANTONAMENTI	76.060	83.340
3 RISERVE TECNICHE	2.214.794	2.316.892
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	188.441	113.519
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	63.833	38.138
4.2 Altre passività finanziarie	124.608	75.381
5 DEBITI	193.447	151.754
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	58.905	72.073
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	38.709	16.543
5.3 Altri debiti	95.833	63.138
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	285.500	259.220
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	98.134	59.199
6.3 Passività fiscali correnti	170.479	183.678
6.4 Altre passività	16.887	16.343
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	9.322.584	9.242.555

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

	31/12/2010	31/12/2009
1.1 Premi netti	590.957	199.293
1.1.1 Premi lordi di competenza	626.423	242.294
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-35.466	-43.001
1.2 Commissioni attive	777	-
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-205.703	511.081
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	196.670	200.502
1.5.1 Interessi attivi	195.591	199.811
1.5.2 Altri proventi	1.079	691
1.5.3 Utili realizzati	-	-
1.5.4 Utili da valutazione	-	-
1.6 Altri ricavi	398.601	239.859
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	981.302	1.150.735
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	37.701	233.446
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	49.109	268.442
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	-11.408	-34.996
2.2 Commissioni passive	137	-
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	359	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	948	3.556
2.4.1 Interessi passivi	782	3.262
2.4.2 Altri oneri	166	168
2.4.3 Perdite realizzate	-	-
2.4.4 Perdite da valutazione	-	126
2.5 Spese di gestione	97.840	101.206
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	32.288	32.936
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	6.751	12.494
2.5.3 Altre spese di amministrazione	58.801	55.776
2.6 Altri costi	231.830	173.380
2 TOTALE COSTI E ONERI	368.815	511.588
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	612.487	639.147
3 Imposte	202.663	179.209
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	409.824	459.938
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE	-	-
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	409.824	459.938
di cui di pertinenza del gruppo	409.824	459.938
di cui di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO - IMPORTI NETTI*(importi in migliaia di euro)*

	31/12/2010	31/12/2009
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO	409.824	459.938
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		
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		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-	-
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	409.824	459.938
di cui di pertinenza del gruppo	409.824	459.938
di cui di pertinenza di terzi		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31/12/08	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/09	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/10
<i>(importi in migliaia di euro)</i>											
Capitale	4.340.054					4.340.054					4.340.054
Altri strumenti patrimoniali	-					-					-
Riserve di capitale	-					-					-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.303.909		213.929			1.517.838		96.626			1.614.464
(Azioni proprie)	-					-					-
Utile (perdita) dell'esercizio	348.929		111.009			459.938		-50.114			409.824
Altre componenti del conto economico complessivo	-					-					-
Totale di pertinenza del gruppo	5.992.892		324.938			6.317.830		46.512			6.364.342
Capitale e riserve di terzi											
Utile (perdita) dell'esercizio											
Altre componenti del conto economico complessivo											
Totale di pertinenza di terzi											
TOTALE											

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (metodo indiretto)*(importi in migliaia di euro)*

	31/12/2010	31/12/2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	612.487	639.147
Variazione di elementi non monetari	(135.942)	315.604
Variazione della riserva premi danni	(102.883)	206.976
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(3.561)	120.880
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	0	(22.253)
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	1.189
Variazione degli accantonamenti	(7.280)	(24.232)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(22.218)	33.044
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	6.639	248.283
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(10.356)	213.344
Variazione di altri crediti e debiti	16.995	34.939
Imposte pagate	(202.663)	(179.209)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(212.804)	(494.786)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(212.804)	(494.786)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	67.717	529.039
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(220)	50
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(239)	4.614
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(727.295)	(120.850)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	371.754	(174.246)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	1.015	2.211
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(354.985)	(288.221)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(363.313)	(135.000)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	49.228	49.285
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(314.085)	(85.715)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	685.721	530.618
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(601.353)	155.103
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	84.368	685.721





NOTA ILLUSTRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

Il Gruppo SACE è composto dalla capogruppo SACE SpA e dalle sue controllate SACE BT SpA, SACE Fct SpA e SACE Servizi Srl. La SACE S.p.A. e le sue società controllate operano attraverso una struttura organizzativa che prevede la Capogruppo attiva nel ramo credito nel settore delle coperture di rischi non di mercato (*non marketable*) e la controllata SACE BT, anch'essa attiva nei rami danni, principalmente nel ramo credito a breve termine e cauzione. Mentre la controllata SACE Fct, ad aprile 2010, ha iniziato la sua attività nel mercato del *factoring*.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2010) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE SpA. Anche le controllate utilizzano l'euro quale moneta funzionale. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro. Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il triennio 2010 – 2012.

Normativa di riferimento

Il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 (di seguito IAS/IFRS). Lo stesso Decreto dispone che gli stessi poteri attribuiti all'ISVAP dal D.Lgs. 173/1997 e dal successivo D.Lgs. 209/2005 siano da questo Organo esercitati in conformità agli IAS/IFRS.

In base alle opzioni esercitate dal legislatore nazionale, le imprese del settore assicurativo:

- a) redigono il bilancio consolidato in conformità agli IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2005;
- b) continuano a redigere il bilancio di esercizio (individuale) sulla base delle disposizioni del D.Lgs. 173/97;
- c) redigono il bilancio di esercizio (individuale) conformemente agli IAS a partire dall'esercizio 2006 qualora emettano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea e non redigano il bilancio consolidato.

Sulla base di quanto descritto precedentemente, il bilancio consolidato del gruppo SACE è stato redatto in ottemperanza alle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, del Regolamento ISVAP n.7/2007 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione, dei provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP ove applicabili.

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internaziona-

li rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing interpretations Committee ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati conformemente a quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 e successive integrazioni.

Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita il controllo. Il controllo esiste quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. 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 comprende il bilancio della capogruppo SACE SpA e di tutte le sue controllate: SACE BT SpA, SACE Fct SpA e SACE Servizi SpA

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%	100%
SACE FCT	Italia	G	11	100%	100%	100%	100%
SACE Servizi	Italia	G	11	0%	100%	0%	100%

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

(2) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

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

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
African Trade Insurance Agency	Kenya	3	b	10,4%	10,4%	10,4%	7.125

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

(2) a=controllate (IAS27); b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono stati eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra le società del Gruppo, così come gli utili e le perdite realizzate sulle operazioni infragruppo.

Criteri di consolidamento

Il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto con rilevazione dell'avviamento se ritenuto recuperabile.

Utilizzo di stime

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

Riserve tecniche

L'ammontare delle riserve tecniche viene determinato in base a calcoli attuariali e tenendo conto per le società *marketable* delle indicazioni fornite dall'ISVAP. 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.

Altre

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

Criteri di Valutazione

Attività Immateriali

a) Avviamento (IAS 36, IFRS 3)

In caso di acquisto di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del gruppo nel valore corrente di tali attività e passività viene classificata come avviamento ed iscritta come attività immateriale; la differenza negativa viene rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. L'avviamento viene sottoposto annualmente a verifica per identificare eventuali variazioni nel valore (riduzioni di valore), secondo quanto previsto dallo IAS 36. Dopo la rilevazione iniziale l'avviamento viene rilevato al costo, al netto delle eventuali riduzioni di valore accumulate.

b) Altre attività immateriali (IAS 38, IAS 36)

In questa voce sono classificate attività definite e disciplinate dallo IAS 38 e IAS 36. Sono incluse unicamente attività non materiali identificabili e controllate dalle imprese del Gruppo, dal cui impiego si attendono benefici economici

ed il cui costo è determinato o ragionevolmente determinabile. In tale voce sono incluse principalmente le spese per il software acquisito da terzi o sviluppato internamente. Non sono inclusi in tale voce i valori inerenti i costi di acquisizione differiti e le attività immateriali disciplinate da altri principi contabili internazionali. Tali attività sono iscritte al costo. Se si tratta di attività a vita utile definita, il costo viene ammortizzato in quote costanti sulla base della relativa vita utile. Se si tratta di attività a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma, secondo quanto disposto dallo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività (nel modo descritto nel paragrafo relativo a Perdite e riprese di valore delle attività non finanziarie), a *test d'impairment* ad ogni chiusura di bilancio ovvero in caso vi siano indicazioni di perdite durevoli di valore. L'ammontare della perdita, pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile, viene rilevato a Conto Economico. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni.

L'eliminazione dallo Stato Patrimoniale degli attivi immateriali avviene al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Attivi materiali (IAS 16)

a) Immobili

In tale voce sono classificati gli immobili detenuti ad uso strumentale così come definiti e disciplinati dallo IAS 16. Tali attività, distinte nelle loro componenti "Terreni" e "Fabbricati", sono iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto ed alla messa in funzione del bene. Successivamente, il costo dei fabbricati è soggetto ad ammortamento in quote costanti sulla base della relativa vita utile. I terreni, siano essi acquisiti separatamente o incorporati nel valore dei fabbricati, non sono ammortizzati in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il valore del terreno sia incorporato nel valore del fabbricato si procede alla sua separazione solo per i terreni per i quali la società ha la piena disponibilità (immobili detenuti "cielo – terra"). 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. La cancellazione dallo Stato Patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

In tale voce sono classificati beni mobili, arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri. Sono iscritti al costo e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Gli ammortamenti sono coerenti con i piani di utilizzo tecnico-economici delle singole categorie di beni. Le altre attività materiali sono eliminate dallo Stato Patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Riserve tecniche a carico riassicuratori

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

Investimenti

Investimenti immobiliari (IAS 40)

In tale voce sono classificati gli investimenti in immobili definiti e disciplinati dallo IAS 40. Tali investimenti comprendono i terreni, i fabbricati e le singole unità abitative. Non 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, compresi gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Gli investimenti in immobili sono soggetti ad ammortamento secondo quanto consentito dallo IAS 40. I valori degli immobili sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore dell'immobile, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto Economico nell'anno di sostenimento. Tali immobilizzazioni sono ammortizzate a quote costanti lungo l'arco della vita utile stimata, ad eccezione della quota relativa al terreno, accorpato al fabbricato o acquisito separatamente, per cui si suppone una vita utile indefinita e pertanto non sottoposto ad ammortamento. Qualora in sede di valutazione periodica o a seguito di specifici eventi emerga una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. La cancellazione dallo stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o di eventi che ne esauriscano i benefici economici attesi dall'uso.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, 28 e IAS 31)

Tutte le società controllate sono consolidate con il metodo integrale. La voce include le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e relative a società collegate o in società soggette al controllo congiunto. Nei periodi successivi alla prima iscrizione, al costo di acquisto, la variazione di valore di tali partecipazioni intercorsa nell'esercizio, a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, è iscritta nell'apposita voce di patrimonio netto.

Investimenti posseduti sino alla scadenza – Held to maturity (IAS 32 e IAS 39)

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di regolamento, le attività finanziarie sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza 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. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto e se queste operazioni risultano essere di importo significativo, tutti gli investimenti detenuti

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

Finanziamenti e crediti (IAS 32 e IAS 39)

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

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

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

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

Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto economico (IAS 32 e IAS 39)

In questa categoria sono classificati i titoli di debito, i titoli di capitale ed il valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di *trading*. All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, mentre i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento sono invece imputati direttamente a Conto economico. Successivamente alla

rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value*, corrispondente alle quotazioni di mercato per gli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo; in assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi generalmente accettati e che sono basati su dati rilevabili sul mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla variazione di *fair value* delle attività finanziarie sono rilevati nella voce "Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a Conto economico". Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

Strumenti finanziari derivati (IAS 32 e IAS 39)

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

Determinazione del fair value

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

Crediti diversi (IAS 39)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (IAS 39)

In tale voce sono classificati i crediti verso assicurati per premi non ancora incassati. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. I crediti a breve termine non vengono attualizzati in quanto gli effetti sarebbero non significativi. I crediti a medio/lungo termine vengono invece attualizzati. La svalutazione di tali crediti è effettuata tenendo conto dell'andamento dei trend storici degli incassi, rilevati per singola linea di *business*.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In tale voce sono classificati i crediti verso Compagnie riassicurate/riassicuratrici. Sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo tali crediti a breve termine, gli effetti sarebbero non significativi. Successivamente sono valutati, ad ogni data di bilancio, al presumibile valore di realizzo.

Altri crediti

In tale voce sono classificati gli altri Crediti commerciali, definiti dallo IAS 32 e disciplinati dallo IAS 39, di natura non fiscale che non rientrano nelle due precedenti categorie. Tali crediti sono iscritti inizialmente al loro *fair value* e successivamente al costo ammortizzato al netto delle eventuali svalutazioni che si rendessero necessarie. Essi vengono valutati analiticamente e, in caso di *impairment*, vengono analiticamente svalutati.

Altri elementi dell'attivo

Attività e passività fiscali differite (IAS 12)

In tali voci sono classificate rispettivamente le attività fiscali derivanti da differenze temporanee deducibili e le passività fiscali derivanti da differenze temporanee imponibili, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali poste sono iscritte sulla base della normativa nazionale, avendo sede fiscale in Italia tutte le imprese incluse nel perimetro di consolidamento. Sono rilevate tutte le passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali per differenze temporanee deducibili sono rilevate se è probabile il realizzo di un reddito imponibile tale da permetterne l'utilizzo. Il calcolo delle imposte differite attive e passive avviene utilizzando l'aliquota fiscale prevista nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta. Le imposte differite sono registrate in contropartita del Conto economico ad eccezione di quelle relative a utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita ed a variazione del *fair value* di strumenti finanziari derivati di copertura (copertura del flusso finanziario), che vengono registrati al netto delle imposte direttamente in contropartita del patrimonio netto.

Attività e passività fiscali correnti (IAS 12)

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

Altre attività

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (IAS 7 e IAS 32)

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

Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo

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

Capitale sociale

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

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (IFRS 1, IAS 8, IFRS 2, IFRS 4)

La voce comprende:

- a) la riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS come disposto dall'IFRS 1;
- b) la riserva per gli utili e le perdite dovuti ad errori determinanti e a cambiamenti dei principi contabili o delle stime adottate, come prescritto dallo IAS 8;
- c) le riserve derivanti dalla riclassificazione di alcune riserve integrative e di tutte le riserve perequative contabilizzate in forza dei principi previgenti (IFRS 4);
- d) le altre riserve previste dal Codice civile e dalle leggi sulle assicurazioni previgenti;
- e) le riserve di consolidamento.

Riserve per differenze di cambio nette (IAS 21)

Tale voce comprende le differenze di cambio con natura di Patrimonio Netto, come disposto dallo IAS 21, derivanti da operazioni in divisa estera.

Accantonamenti (IAS 37)

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

Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono effettuati quando sono verificate le seguenti tre condizioni:

- a) esiste un'obbligazione effettiva (legale o implicita);
- b) è probabile l'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione ed estinguerla;
- c) può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'importo da accantonare è pari all'impegno previsto attualizzato sulla base dei tassi correnti di mercato. L'attualizzazione non viene effettuata se non risulta significativa. La persistenza delle condizioni di accantonamento viene riesaminata periodicamente.

Riserve Tecniche (IFRS 4)

In base a quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata dei contratti sia rami danni che vita del Gruppo è emerso che tutti i contratti presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del *Liability Adequacy Test*. Non sono infine incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere del segmento ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- Riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del "*pro-rata temporis*", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il *liability adequacy test*.

- Riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

Analisi della congruità delle riserve tecniche (*Liability Adequacy Test*)

La congruità, ai fini IAS/IFRS, delle passività assicurative è soddisfatta dall'accantonamento della riserva per rischi in corso.

Passività finanziarie (IAS 39, IAS 32, IFRS 4)

Passività finanziarie a *fair value* rilevato in Conto economico

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

Altre passività finanziarie

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

Nello specifico la voce comprende:

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

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

Debiti (IAS 32 e IAS 39)

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tale voce comprende i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione indiretta

Tale voce comprende i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione indiretta. Tali debiti sono iscritti al costo.

Altri debiti

In tale voce vi rientrano i debiti nei confronti del personale dipendente per il TFR. Esso è calcolato analiticamente per ogni dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. Per effetto della riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 e tenendo conto delle linee guida formulate dall'OIC si è proceduto: a) a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti; questo significa che l'impresa dovrà valutare l'obbligazione per i benefici maturati dai dipendenti attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali e dovrà determinare l'ammontare totale degli utili e delle perdite attuariali e la parte di questi da contabilizzare; b) a rilevare l'obbligazione per le quote che maturano

dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

Altre passività

Tale voce comprende:

- a) i conti transitori di riassicurazione;
- b) i ratei e risconti passivi che non è stato possibile allocare a specifiche voci.

Voci del CONTO ECONOMICO

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

Premi netti (IFRS 4 e IAS 39)

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

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario. Tutti i contratti distribuiti dal Gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico (IAS 39)

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

Proventi e oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include i proventi originati dalle partecipazioni contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto iscritte nella corrispondente voce dell'attivo patrimoniale.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 18, IAS 39 e IAS 40)

In tale macrovoce sono contabilizzati i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non

valutati a *fair value* rilevato a Conto economico.

Nello specifico la macrovoce comprende:

- a) gli interessi attivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
- b) gli altri proventi (vi rientrano a titolo esemplificativo i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili detenuti a scopo di investimento ed i dividendi);
- c) gli utili realizzati (come quelli rilevati a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
- d) gli utili da valutazione, (comprendenti le variazioni positive derivanti dal ripristino di valore (*reversal of impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività e passività finanziarie).

Altri ricavi (IAS 18, IFRS 4, IAS 21, IFRS 5, IAS 36)

Tale macrovoce comprende:

- a) i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;
- b) gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- c) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- d) gli utili realizzati su attivi materiali e immateriali;
- e) le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;
- f) le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita, diversi dalle attività operative cessate.

Oneri netti relativi ai sinistri (IFRS 4)

La macrovoce comprende, al lordo delle spese di liquidazione ed al netto delle cessioni in riassicurazione, gli importi pagati al netto dei recuperi, le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi, della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle altre riserve tecniche relative a contratti di assicurazione e a strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4. Nella voce sono incluse anche le spese dirette e indirette di liquidazione.

Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture (IAS 27, IAS 28 e IAS 31)

La voce include la quota del risultato negativo d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (IAS 39)

In tale macrovoce sono contabilizzati gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto economico. Nello specifico la macrovoce comprende:

- a) gli interessi passivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
- b) gli altri oneri (vi rientrano a titolo esemplificativo i costi derivanti dagli investimenti immobiliari quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore dell'investimento);

- c) le perdite realizzate (come quelle rilevate a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
- d) le perdite da valutazione (da riduzioni di valore susseguenti a test *d'impairment* e da valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value* e delle attività/passività finanziarie).

Spese di gestione (IFRS 4)

In tale macrovoce sono contabilizzate:

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

Altri costi (IAS 18, IAS 19, IFRS 4, IAS 21, IAS 36, IFRS 5)

La macrovoce comprende:

- a) i costi relativi all'acquisto di beni e di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e all'utilizzo di attività materiali e immateriali e di altre attività di proprietà di terzi, come stabilito dallo IAS 18;
- b) gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- c) gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- d) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- e) le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali non altrimenti allocati ad altre voci di costo che a quelli immateriali;
- f) le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

Imposte correnti (IAS 12)

La voce comprende le imposte sul reddito calcolate secondo la normativa nazionale, atteso che le Compagnie incluse nel consolidamento hanno sede fiscale in Italia, e sono imputate a Conto economico.

Imposte differite (IAS 12)

La voce si riferisce ad imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri e relative a differenze temporanee imponibili. Le imposte differite sono imputate a Conto economico ad eccezione di quelle relative ad utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio, per le quali le imposte seguono lo stesso trattamento. La determinazione delle imposte differite ed anticipate viene effettuata sulla base delle aliquote fiscali in vigore in ciascun esercizio in cui dette imposte si renderanno esigibili.

Poste in divisa estera

La rilevazione iniziale delle operazioni in valuta estera viene effettuata nella moneta di conto, applicando all'impor-

to in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste di bilancio in divisa estera vengono valorizzate come segue ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale:

- a) le poste monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- b) le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- c) le poste non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, sono rilevate nel Conto economico del periodo in cui sorgono. Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio.

Gestione dei rischi

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi e dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati con finalità di copertura principalmente per la gestione del:

- rischio di cambio su strumenti finanziari denominati in valuta estera;
- rischio di interesse su crediti e debiti a tasso fisso;
- rischio di credito.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente *forward contracts*. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie internazionali con elevato *rating*. Le informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di bilancio sono riportate in Allegato.

Nuovi principi contabili

Nel corso del 2010 state apportate delle variazioni ad alcuni dei principi contabili in vigore; tali variazioni non hanno comportato modifiche in termini di presentazione o valutazione delle voci del bilancio consolidato del Gruppo SACE. Nel corso del 2010, tra l'altro, sono state apportate variazioni ai principi contabili inerenti la valutazione e presentazione degli strumenti finanziari e alla presentazione delle operazioni con le parti correlate in vigore dal 1 gennaio 2011.

Settori di attività

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

- assicurazioni rami danni;
- assicurazioni rami vita;
- altre gestioni.

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

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ*(importi in migliaia di euro)*

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Stato patrimoniale per settore di attività										
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	16.052	16.649			450	23	0	0	16.502	16.672
2 ATTIVITÀ MATERIALI	79.241	80.115			32	3	0	0	79.273	80.118
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	99.717	95.371			0	0	0	0	99.717	95.371
4 INVESTIMENTI	7.753.730	7.230.520			0	0	0	0	7.915.266	7.320.767
4.1 Investimenti immobiliari	12.970	12.750			0	0	0	0	12.970	12.750
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.125	6.886			0	0	0	0	7.125	6.886
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.738.687	2.110.441			0	0	0	0	1.738.687	2.110.441
4.4 Finanziamenti e crediti	700.686	94.360			780.142	41.367	-618.606	-800	862.222	134.927
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	5.294.262	5.006.083			0	49.680	0	0	5.294.262	5.055.763
5 CREDITI DIVERSI	842.724	814.977			4.152	3.975	-4.937	-9.730	841.939	809.222
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	284.969	234.007			1.171	677	-621	0	285.519	234.684
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0			0	0	0	0	0	0
6.2 Altre attività	284.969	234.007			1.171	677	-621	0	285.519	234.684
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	81.352	684.405			3.016	1.316	0	0	84.368	685.721
TOTALE ATTIVITÀ	9.157.785	9.156.044			8.371	5.971	-5.558	-9.730	9.322.584	9.242.555
1 PATRIMONIO NETTO									6.364.342	6.317.830
2 ACCANTONAMENTI	75.986	83.340			74	0	0	0	76.060	83.340
3 RISERVE TECNICHE	2.214.794	2.316.892			0	0	0	0	2.214.794	2.316.892
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	94.122	72.152			712.982	42.167	-618.663	-800	188.441	113.519
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	63.832	38.138			0	0	1	0	63.833	38.138
4.2 Altre passività finanziarie	30.290	34.014			712.982	42.167	-618.664	-800	124.608	75.381
5 DEBITI	180.943	159.718			17.516	1.766	-5.012	-9.730	193.447	151.754
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	281.878	259.175			4.111	45	-489	0	285.500	259.220
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									9.322.584	9.242.555

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Conto economico per settore di attività										
1.1 Premi netti	591.417	193.967		5.579	0	0	-460	-253	590.957	199.293
1.1.1 Premi lordi di competenza	630.178	240.924		6.049	0	0	-3.755	-4.679	626.423	242.294
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-38.761	-46.957		-470	0	0	3.295	4.426	-35.466	-43.001
1.2 Commissioni attive			777						777	0
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-204.512	509.489		1.115	94	477	-1.285	0	-205.703	511.081
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0		0	0	0		0	0	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	193.163	201.274		0	4.128	44	-621	-816	196.670	200.502
1.6 Altri ricavi	394.095	233.560		83	8.795	9.124	-4.289	-2.908	398.601	239.859
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	974.163	1.138.290	0	6.777	13.794	9.645	-6.655	-3.977	981.302	1.150.735
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-37.705	-228.463		-5.070	0	0	4	88	-37.701	-233.445
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-51.193	-263.175		-5.354	0	0	2.084	88	-49.109	-268.441
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	13.488	34.712		284	0	0	-2.080	0	11.408	34.996
2.2 Commissioni passive					-137				-137	0
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-359	0		0	0	0	0	0	-359	0
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-676	-3.552		-4	-1.558	0	1.286	0	-948	-3.556
2.5 Spese di gestione	-99.411	-103.507		-884	-3.536	-643	5.107	3.827	-97.840	-101.207
2.6 Altri costi	-225.512	-166.136		-127	-6.576	-7.179	258	62	-231.830	-173.380
2 TOTALE COSTI E ONERI	-363.663	-501.658	0	-6.085	-11.807	-7.821	6.655	3.977	-368.815	-511.588
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	610.500	636.632	0	692	1.987	1.824	0	0	612.487	639.147

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

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(dati espressi in migliaia di euro)

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI (VOCE 1)

La macrovoce comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 38 nonché l'avviamento derivante dall'acquisizione della società SACE Surety incorporata per fusione in SACE BT e l'avviamento derivante dalla costituzione di SACE Servizi.

Attività immateriali

<i>Tabella 1 (importi in migliaia di euro)</i>	Valore netto al 31/12/ 2010	Valore netto al 31/12/2009
Avviamento	7.658	7.658
Altre attività immateriali	8.844	9.014
TOTALE	16.502	16.672

Le attività immateriali comprendono euro 7.658 mila per l'avviamento. Tale voce, rimasta immutata rispetto al precedente esercizio, comprende:

- euro 7.566 mila relativo al residuo dell'avviamento iscritto all'atto dell'acquisizione della partecipazione in SACE Surety. L'avviamento è stato mantenuto in bilancio in considerazione del fatto che il valore corrente degli immobili è superiore rispetto al valore di bilancio;
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE Servizi costituita nel secondo semestre del 2007.

La voce "Altre attività immateriali" include per la maggior parte i costi per il sistema informativo aziendale del gruppo. I periodi di ammortamento utilizzati rispecchiano la vita utile dei costi capitalizzati del Gruppo. Ulteriori dettagli sulla valutazione delle Attività Immateriali sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

2. ATTIVITÀ MATERIALI (VOCE 2)

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

Attività materiali

<i>Tabella 2 (importi in migliaia di euro)</i>	Importo
Immobili	
Esistenze iniziali	76.988
Acquisizioni	91
Decrementi	255
Ammortamenti	767
VALORE FINALE	76.057

La voce Immobili comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 16.

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari, né vi sono elementi impegnati a garanzia di passività. Ulteriori dettagli sulla valutazione degli Immobili sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

Attività materiali

Tabella 3 (importi in migliaia di euro)

	Importo
Altre attività materiali	
Esistenze iniziali	3.130
Aumenti per acquisti	1.025
Decrementi	110
Ammortamenti	829
VALORE FINALE	3.216

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

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI (VOCE 3)

La macrovoce di importo complessivo pari a euro 99.717 mila (euro 95.371 mila al 31 dicembre 2009) comprende gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'allegato "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. INVESTIMENTI (VOCE 4)

La voce è così composta:

Investimenti

Tabella 4 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
4.1 Investimenti immobiliari	12.970	12.750
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.125	6.886
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.738.687	2.110.441
4.4 Finanziamenti e crediti	862.222	134.927
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	5.294.262	5.055.763
TOTALE	7.915.266	7.320.767

4.1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce "Investimenti Immobiliari" (Voce 4.1) comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 40. In particolare si riferisce agli immobili concessi in locazione a terzi dalla controllata SACE BT. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto nel bilancio consolidato. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui al Titolo III del regolamento ISVAP n. 22. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

4.2. PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

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

4.3. INVESTIMENTI POSSEDUTI SINO ALLA SCADENZA

La voce "Investimenti posseduti sino alla scadenza" (Voce 4.3) comprende le attività finanziarie possedute sino alla scadenza come definite dallo IAS 39.9 disciplinate dallo IAS 39. Si riportano di seguito le movimentazioni della voce in oggetto:

Tabella 5 (importi in migliaia di euro)

	Importo
Investimenti posseduti sino alla scadenza	
Esistenze iniziali	2.110.441
Incrementi nell'esercizio:	109.864
Decrementi nell'esercizio:	481.618
TOTALE	1.738.687

I decrementi dell'esercizio sono relativi ai rimborsi interscorsi nell'esercizio.

4.4. FINANZIAMENTI E CREDITI

La voce "Finanziamenti e Crediti" (Voce 4.4) comprende i finanziamenti (IAS 39.9) disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a). La voce comprende anche i depositi non a vista presso le banche e i depositi delle imprese riassicuratrici presso le imprese cedenti. Include altresì l'importo di euro 804.475 mila per crediti verso debitori derivanti da contratti di *factoring* sottoscritti entro la chiusura dell'esercizio. Tutte le partite iscritte in questa categoria di strumenti finanziari sono valutate al costo.

4.6. ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO

La voce "Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico" (Voce 4.6) comprende le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39. Include gli investimenti della liquidità in titoli obbligazionari, azionari e parti di OICR. La voce include gli strumenti finanziari detenuti con finalità di trading. Ulteriori dettagli delle voci "Investimenti posseduti sino alla scadenza", "Finanziamenti e Crediti" e "Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico" sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle attività finanziarie".

Le informazioni di cui all'IFRS7.27B(a) circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value* previsti dall'IFRS7.27 sono fornite nell'allegato 9 "Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello". Il livello 1 include gli strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, il livello 2 accoglie i titoli e gli strumenti derivati non quotati la cui valutazione viene determinata mediante l'osservazione di variabili disponibili sul mercato, il livello 3 i titoli e gli strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata tramite tecniche di valutazione che si basano su significative variabili non osservabili sul mercato.

5. CREDITI DIVERSI (VOCE 5)

Tabella 6 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	795.116	752.774
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.239	34.227
5.3 Altri crediti	35.584	22.221
TOTALE	841.939	809.222

La voce include i crediti di cui allo IAS 32 AG4 (a) disciplinati dallo IAS 39.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce include i crediti verso assicurati per euro 87.826 mila (euro 124.508 mila al 31 dicembre 2009), al netto dei relativi annullamenti. La voce si riferisce altresì per euro 665.715 mila a crediti verso Paesi, per euro 33.919 mila a crediti da surrogazione.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

La voce si riferisce ai saldi debitori e creditori di conto corrente per premi, sinistri, provvigioni, depositi e relativi interessi nei confronti delle Compagnie con le quali sono intrattenuti rapporti di riassicurazione.

Altri Crediti

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altri crediti.

<i>Tabella 7 (importi in migliaia di euro)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Altri Crediti		
Crediti verso l'Erario	5.599	9.340
Crediti per fatture da emettere	1.664	1.477
Premi su opzioni	-	5.475
Crediti verso assicurati per premi non scaduti	10.111	-
Crediti diversi	18.210	5.929
TOTALE	35.584	22.221

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (VOCE 6)

<i>Tabella 8 (importi in migliaia di euro)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Altri elementi dell'Attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	63.884	60.003
6.4 Attività fiscali correnti	180.917	136.844
6.5 Altre attività	40.718	37.837
TOTALE	285.519	234.684

Le "Attività fiscali correnti" comprendono le posizioni creditorie vantate dalle società incluse nel consolidamento nei confronti dell'Erario. La voce "Attività fiscali differite" rappresenta le imposte anticipate provenienti dai bilanci ordinari delle Compagnie incluse nell'area di consolidamento, nonché dalla fiscalità relativa agli aggiustamenti IAS del bilancio consolidato, così come previsto e disciplinato dallo IAS 12. Per un'analisi più dettagliata delle attività e passività fiscali differite si rimanda al capitolo "Conto economico – Imposte".

La voce "Altre Attività" (euro 40.718 mila) include principalmente le seguenti voci: Crediti per premi da emettere (euro 31.634 mila) ed il fondo svalutazione crediti a carico dei Riassicuratori (euro 4.020 mila).

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE (VOCE 7)

Tabella 9 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti		
Banche e conti correnti postali non vincolati	84.357	685.715
Cassa	11	6
TOTALE	84.368	685.721

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

8. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2010 ammonta ad euro 6.363.743 mila ed è così composto:

Tabella 10 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Patrimonio Netto		
di pertinenza del gruppo	6.364.342	6.317.830
Capitale sociale	4.340.054	4.340.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.614.464	1.517.838
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	409.824	459.938
di pertinenza di terzi		
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		

Il Capitale sociale è composto da numero 1 milione di azioni ordinarie, e risulta interamente versato. La voce "Riserve di utili e altre Riserve Patrimoniali" include gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), nonché le riserve di perequazione di cui all'IFRS 4.14 (a) e le Riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali (Riserve derivanti da deroghe ai criteri di valutazione, nonché Riserve derivanti dal risultato della gestione in cambi).

9. ACCANTONAMENTI

La voce comprende le passività definite e disciplinate dallo IAS 37. Di seguito si riporta la composizione degli accantonamenti relativi a obbligazioni legali o implicite a cui il Gruppo SACE è esposto nell'esercizio della propria attività:

Tabella 11 (importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Accantonamenti per quote Assicurati	10.698	14.431
Accantonamento contenzioso passivo	62.899	66.342
Fondo liquidazione agenti	2.463	2.567
Totale	76.060	83.340

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2010:

Tabella 12 (importi in migliaia di euro)

	Importo
Descrizione	
Valore iniziale	83.340
Accantonamenti dell'esercizio	2.266
Utilizzi dell'esercizio	9.545
VALORE FINALE	76.060

I O. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione al lordo delle cessioni in riassicurazione. Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Riserva premi rami danni	1.823.100	1.916.794
Riserva sinistri rami danni	391.694	400.098
TOTALE	2.214.794	2.316.892

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

I I . PASSIVITÀ FINANZIARIE

La macrovoce comprende la passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39 diverse dai debiti commerciali, ed è così composta:

	31/12/2010	31/12/2009
Passività finanziarie		
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	63.833	38.138
4.2 Altre Passività finanziarie	124.608	75.381
TOTALE	188.441	113.519

La voce Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio e i debiti verso cedenti per contratti di *factoring*. Gli strumenti finanziari derivati perseguono finalità di copertura o di gestione efficiente; per essi non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è determinato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio. Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'allegato "Dettaglio delle passività finanziarie". La voce Altre Passività finanziarie include euro 85.000 mila per finanziamenti ricevuti da terzi per l'operatività di *factoring* ed euro 30.075 mila per depositi ricevuti dai riassicuratori.

I 2. DEBITI

	31/12/2010	31/12/2009
Debiti		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	58.905	72.073
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	38.709	16.543
5.3 Altri debiti	95.833	63.138
TOTALE	193.447	151.754

La macrovoce comprende i debiti commerciali di cui allo IAS 32 AG.

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta include principalmente debiti per quote di spettanza verso assicurati dovute loro per le quote di scoperto sulle somme recuperate pari ad euro 46.550 mila, altri debiti per rimborsi premi, depositi premio e spese di istruttoria per euro 9.348 mila.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

<i>Tabella 16 (importi in migliaia di euro)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Debiti verso fornitori	9.983	4.639
Trattamento di fine rapporto	7.377	7.759
Debiti diversi	78.473	50.740
TOTALE	95.833	63.138

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 16.727 mila), gli incassi pervenuti da debitori relativi alle attività di *factoring* e in attesa di lavorazione (euro 15.276 mila) e la contropartita della valutazione degli strumenti finanziari derivati in portafoglio (euro 39.767 mila).

I 3. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

<i>Tabella 17 (importi in migliaia di euro)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Altri elementi del passivo		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	98.134	59.199
6.3 Passività fiscali correnti	170.479	183.678
6.4 Altre Passività	16.887	16.343
TOTALE	285.500	259.220

In particolare la voce Altre Passività (euro 16.887 mila) include:

<i>Tabella 18 (importi in migliaia di euro)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Descrizione		
Provvigioni per PCR	11.466	9.831
Conto transitorio di riassicurazione	595	2.093
Passività diverse	4.826	4.419
TOTALE	16.887	16.343

La voce Passività diverse include gli incassi in sospeso da abbinare per euro 1.832 mila.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

I 4. PREMI NETTI

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 532.843 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2010.

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

I 5. PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

La macrovoce include gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a *fair value* rilevati a conto economico. In particolare la voce accoglie la valutazione degli strumenti derivati in cambi (si veda anche la voce Altri Ricavi per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio). Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

I 6. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare, essa si compone come segue:

Interessi attivi

La voce include gli interessi attivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a)).

Altri proventi

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

I 7. ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 380.402 mila (euro 169.427 mila al 31 dicembre 2009).

I 8. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 49.109 mila (euro 268.442 mila al 31 dicembre 2009), al netto delle relative Riserve. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2010. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

19. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a conto economico. In particolare si compone come segue:

Interessi passivi

La voce comprende gli interessi passivi rilevati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo (relativi ai finanziamenti in essere).

Altri oneri

La voce comprende, tra l'altro, i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari.

20. SPESE DI GESTIONE

Provvigioni e altre spese di acquisizione

La voce comprende i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

Spese di gestione degli investimenti

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni.

Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

21. ALTRI COSTI

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 1.535 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 13.975 mila);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 200.697 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 4.955 mila).

22. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

Tabella 19 (importi in migliaia di euro)	2010	2009
Imposte sul reddito		
Transitate a conto economico		
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	167.603	180.843
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti		
Imposte differite		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	35.060	-1.605
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	-	-
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali	-	-28
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita		
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	202.663	179.209

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2010 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

Tabella 20 (importi in migliaia di euro)	Imponibile	Imposte
Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica		
Reddito pre imposte	612.487	168.434
Aliquota Teorica		27,50%
Minus da valutazione crediti/debiti/titoli/derivati	-	-
Incassi crediti Optimum	2.203	606
Altre variazioni in aumento permanenti	5.287	1.454
Svalutazioni crediti	78.291	21.530
Perdite da cancellazione crediti	25.986	7.146
Altre variazioni in diminuzione permanenti	42.242	11.617
	154.009	42.352
		210.786
Aliquota Effettiva		34,41%

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

Tabella 21 (importi in migliaia di euro)	Attività		Passività		Netto	
Descrizione	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Imposte differite attive e passive relative a:						
Attività immateriali		6				6
Rivalutazione non realizzata			2.451	2.451	-1.608	-2.451
- Attività finanziarie	843				843	0
- Investimenti immobiliari			2.451	2.451	-2.451	-2.451
Riserve di perequazione e catastrofali			32.296	1.048	-32.296	-1.048
Benefici ai dipendenti	20	10			20	10
Valutazione attività a FV		722	5.354	14.368	-5.354	-13.646
Altre voci	63.021	46.147	58.033	11.712	4.988	34.435
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	63.884	46.885	98.134	29.579	-34.250	17.306
Compensazione di imposte						
Totale Imposte nette (attività)/passività	63.884	46.885	98.134	29.579	-34.250	17.306

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Si segnala che nell'ambito della propria attività operativa le Società del gruppo hanno posto in essere operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici delle Società stesse. Le operazioni infragruppo regolate a prezzi di mercato sono realizzate attraverso rapporti di riassicurazione, prestazioni di servizi ricevuti sulla base di specifici contratti di outsourcing (attività affidate dalla controllata SACE BT SpA e dalla SACE Fct SpA alla controllante SACE SpA per attività che non costituiscono il *core business* aziendale - servizi informatici, comunicazione, gestione del personale ed *internal auditing*). Nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto un contratto di finanziamento soci a favore della controllata SACE Fct SpA. Sono in essere, inoltre, contratti di locazione di locali nella sede della Controllante regolati a prezzi di mercato, nonché contratti di locazione tra le controllate. Le suddette prestazioni hanno permesso la razionalizzazione delle funzioni operative ed un migliore livello di servizi. Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni di assicurazioni con società controllate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, anch'esse regolate a tassi e condizioni di mercato.

Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica della Capogruppo.

L'ammontare dei compensi di competenza nel 2010 è pari ad euro 568 mila.

Corrispettivi spettanti alla società di revisione legale

Ai sensi del D. Lgs n. 39 del 27 gennaio 2010, si riportano i corrispettivi per l'esercizio 2010 per la revisione dei conti consolidati spettanti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Tabella 22 (importi in migliaia di euro)

	2010	2009
Revisione contabile Capogruppo	56	61
Revisione contabile Controllate	171	174
TOTALE	227	235

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.





ALLEGATI ALLA
NOTA ILLUSTRATIVA

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

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

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

(importi in migliaia di euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.970		12.970
Altri immobili	76.057		76.057
Altre attività materiali	3.216		3.216
Altre attività immateriali	8.844		8.844

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Riserve danni	99.361	95.295	356	76	99.717	95.371
Riserva premi	42.174	33.219	304	71	42.478	33.290
Riserva sinistri	57.159	61.849	52	5	57.211	61.854
Altre riserve	28	227	-	-	28	227
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	99.361	95.295	356	76	99.717	95.371

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
(euro migliaia)												
Titoli di capitale e derivati valutati al costo												
Titoli di capitale al fair value											19.257	34.665
- di cui titoli quotati												
Titoli di debito	1.738.687	2.110.441									5.849.455	6.097.755
- di cui titoli quotati	1.738.687	2.110.441									5.360.597	5.793.622
Quote di OICR											1.147.706	980.516
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria												
Finanziamenti e crediti interbancari			14								14	
Depositi presso cedenti			98	183							98	183
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi												
Altri finanziamenti e crediti			862.110	134.744							862.110	134.744
Derivati non di copertura											16.531	53.268
Derivati di copertura												
Altri investimenti finanziari												
TOTALE	1.738.687	2.110.441	862.222	134.927	-	5.294.262	5.055.763	-	7.895.171	7.301.131		

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
<i>(importi in migliaia di euro)</i>						
Riserve danni	2.189.981	2.291.356	24.813	25.536	2.214.794	2.316.892
Riserva premi	1.802.753	1.897.468	20.346	19.326	1.823.099	1.916.794
Riserva sinistri	386.394	393.413	4.467	6.210	390.861	399.623
Altre riserve	834	475			834	475
<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	2.189.981	2.291.356	24.813	25.536	2.214.794	2.316.892

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	<i>(importi in migliaia di euro)</i>							
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Strumenti finanziari partecipativi								
Passività subordinate								
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					30.290	34.014	30.290	34.014
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi								
Titoli di debito emessi								
Debiti verso la clientela bancaria								
Debiti interbancari								
Altri finanziamenti ottenuti								
Derivati non di copertura	34.096	38.138					34.096	38.138
Derivati di copertura								
Passività finanziarie diverse	29.737				94.318	41.367	124.055	41.367
TOTALE	63.833	38.138			124.608	75.381	188.441	113.519

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

	2010			2009		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<i>(importi in migliaia di euro)</i>						
PREMI NETTI	626.423	-35.466	590.957	240.671	-46.957	193.714
a Premi contabilizzati	536.653	-44.709	491.944	429.556	-28.866	400.690
b Variazione della riserva premi	89.770	9.243	99.013	-188.885	-18.091	-206.976
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	51.189	-13.488	37.701	263.630	-35.255	228.375
a Importi pagati	181.540	-21.397	160.143	157.307	-31.206	126.101
b Variazione della riserva sinistri	-8.288	4.697	-3.591	128.489	-7.729	120.760
c Variazione dei recuperi	-122.550	3.072	-119.478	-22.717	4.046	-18.671
d Variazione delle altre riserve tecniche	487	140	627	551	-366	185
Gestione Vita						
PREMI NETTI				6.049	-470	5.579
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI				5.355	-285	5.070
a Somme pagate				4.702	-543	4.159
b Variazione della riserva per somme da pagare				310	258	568
c Variazione delle riserve matematiche				343		343
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
e Variazione delle altre riserve tecniche						

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri	
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore		31/12/2010	31/12/2009
Risultato degli investimenti <i>(importi in migliaia di euro)</i>	263.229	1.104	(222)	370.095	(394.740)	239.467	26.089	121	(278.692)		(252.481)	(13.015)	703.522
a Derivate da investimenti immobiliari		1.079	(166)			913						913	397
b Derivate da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture									(359)		(359)		
c Derivate da investimenti posseduti sino alla scadenza	80.673				5.574	86.247						86.247	82.265
d Derivate da finanziamenti e crediti	104.600					104.600						104.600	104.689
e Derivate da attività finanziarie disponibili per la vendita													
f Derivate da attività finanziarie possedute per essere negoziate	77.956	26	(56)	370.095	(400.314)	47.707	26.089	121	(278.333)		(252.123)	(204.416)	516.171
g Derivate da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico													
Risultato di crediti diversi	469					469						469	7.528
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.990					2.990						2.990	5.330
Risultato delle passività finanziarie	(273)		(378)			(651)	(1)				(1)	(652)	(5.517)
a Derivate da passività finanziarie possedute per essere negoziate													
b Derivate da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	(273)		(378)			(651)	(1)				(1)	(652)	(5.517)
c Derivate da altre passività finanziarie													
Risultato dei debiti	(132)					(132)						(132)	(2.836)
TOTALE	266.284	1.104		370.095	(394.740)	242.143	26.088	121	(278.692)		(252.482)	(10.340)	708.027

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
<i>(importi in migliaia di euro)</i>				
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	41.192	38.498		699
a Provvigioni di acquisizione	15.602	14.472		684
b Altre spese di acquisizione	24.969	21.311		180
c Variazione dei costi di acquisizione differiti				-27
d Provvigioni di incasso	621	869		
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.134	-5.964		-55
Spese di gestione degli investimenti	6.752	12.495		
Altre spese di amministrazione	59.602	58.479		240
TOTALE	99.411	103.507		884

Allegato 9. Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
<i>(Importi in migliaia di euro)</i>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	4.735.388	4.856.980	225.929	198.783	332.945		5.294.262	5.055.763
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
TOTALE	4.735.388	4.856.980	225.929	198.783	332.945	-	5.294.262	5.055.763
Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico								
TOTALE								

Allegato 10. Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie		Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	
<i>(importi in migliaia di euro)</i>				
Esistenza iniziale				
Acquisti/Emissioni			332.945	
Vendite/Riacquisti				
Rimborsi				
Utile o perdita rilevati a conto economico				
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo				
Trasferimenti nel livello 3				
Trasferimenti ad altri livelli				
Altre variazioni				
Esistenza finale			332.945	

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano

I Sindaci

Marcello Cosconati

Guido Marchese

Leonardo Quagliata

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

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 1 O.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 4 aprile 2011

L'amministratore Delegato

Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

Il Dirigente Preposto

Roberto Taricco
SACE S.p.A.





**RELAZIONE DEGLI
ORGANI INDIPENDENTI**

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO 2010 DEL GRUPPO SACE

Signori Azionisti,

come indicato nella Nota illustrativa, l'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende:

- SACE S.p.A. in qualità di Capogruppo, che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle Società controllate;
- SACE Fct S.p.A., posseduta direttamente al 100%;
- SACE BT SpA, posseduta direttamente al 100%;
- SACE SERVIZI Srl, posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del descritto Gruppo SACE è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n.38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS"), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea; gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono conformi al disposto di cui al regolamento ISVAP n.7/2007.

Nella Nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati. Il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nonché -per quanto di competenza -dai rispettivi Collegi Sindacali delle Società controllate; per tali bilanci, pertanto, non è stato svolto da questo Collegio Sindacale alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli organi di controllo. Diamo atto, tuttavia, che nelle relazioni emesse da quest'ultimi, per la parte di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve. Da parte nostra diamo atto che, nell'ambito dell'attività istituzionale di nostra competenza, abbiamo provveduto ad accertare: -il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento; - l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato. Abbiamo preso atto che la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2010 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010, di competenza di questo Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della Capogruppo, la cui attività ope-

rativa, anche nel corso del 2010, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato del Gruppo. A nostro giudizio, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 -che chiude con un utile di Gruppo di 409.824 migliaia di euro, un totale dell'attivo di 9.322.584 migliaia di euro, un totale del passivo di 2.958.242 migliaia di euro e un patrimonio netto consolidato di 6.364.342 migliaia di euro -in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 12 Aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota illustrativa, di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero e sue controllate (“Gruppo SACE”) chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio 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 compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2010.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell’articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell’Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37 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** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

www.pwc.com/it

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2010.

Roma, 8 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore legale)

Progetto e coordinamento editoriale

SACE

Concept creativo

Square Comunicazione

Realizzazione

Imagine

Fotografie

Jason Armstrong

Stampa

Valprinting



SACE SPA

Piazza Poli, 37/42 • 00187 Roma

Tel. +39 06 67361 • Fax +39 06 6736225

e-mail: info@sace.it



WWW.SACE.IT

Numero Verde

800-269264