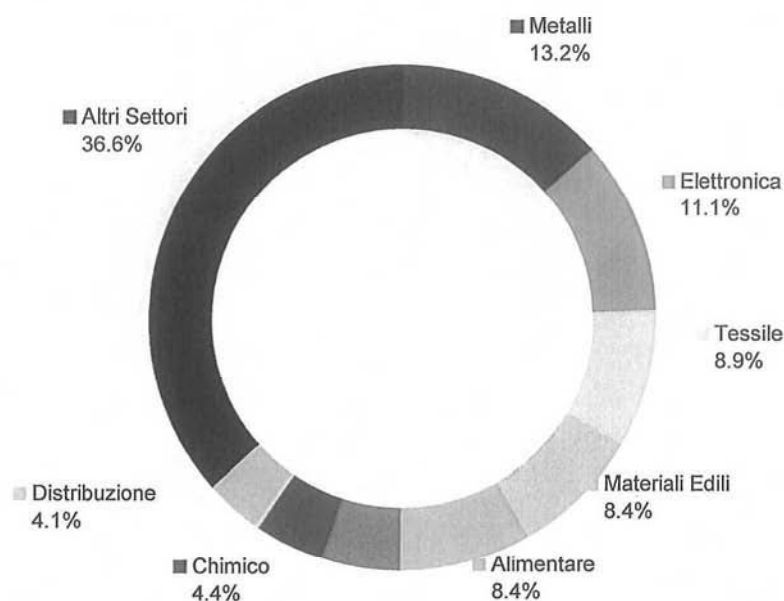


I settori industriali su cui il portafoglio risulta maggiormente esposto, continuano ad essere Metalli (13,2%), Elettronica (11,1%) e il Tessile (8,9%). I primi tre settori rappresentano un terzo dell'esposizione (33,2%).



SACE BT: esposizione totale per settore industriale

Relativamente al ramo Cauzioni l'esposizione ammonta a euro 8,6 miliardi, in aumento del 10,4% rispetto allo scorso anno. Il portafoglio Cauzioni è sostanzialmente concentrato in Italia, con oltre il 50% dei capitali assicurati nel Nord del paese.

5.3 Ramo Vita

Le principali polizze del portafoglio Vita della Compagnia possono essere distinte in polizze individuali e polizze collettive, e sono prevalentemente prodotti di puro rischio. La compagnia non ha in portafoglio prodotti indicizzati. Per il monitoraggio e la quantificazione del rischio SACE BT ha sviluppato una procedura interna – *IDS-Life* – che, basandosi su ipotesi di incertezza delle variabili demografico-attuariali, calcola il *Value of Business in force* e il capitale economico assorbito dal portafoglio, sia per la parte inerente i rischi finanziari sia per la parte legata al rischio di mortalità e al rischio di riscatto.

5.4 Portafoglio titoli

Gli investimenti finanziari consolidati del Gruppo ammontano a euro 7.047,2 milioni, in aumento del 6,6% rispetto all'esercizio precedente. Gli investimenti sono caratterizzati da un'elevata liquidità, coerentemente con le linee strategiche generali volte a conservare l'equilibrio patrimoniale e ad ottimizzare la gestione delle esposizioni presenti nel portafoglio garanzie. In particolare, euro 5.857,4 milioni sono investiti in titoli obbligazionari, euro 1.086,4 milioni in strumenti del mercato monetario ed euro 103,4 milioni in azioni.

Investimenti Finanziari (milioni di euro)			
Tipologia d'investimento	2008	2007	Var. vs 2007
Obbligazioni	5.857,4	4.884,8	19,9%
Money Market	1.086,4	1.700,5	-36,1%
Azioni	103,4	28,4	>100%
Totale	7.047,2	6.613,7	6,6%

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha adottato 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. La ripartizione del portafoglio per le principali tipologie è stata allegata nel paragrafo relativo alla gestione finanziaria, cui si rinvia.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli	
Classi di Rating	composizione
AAA	20,5
AA+	8,4
AA	0,8
AA-	9,5
A+	34,7
A	9,3
A-	8,8
Altre	8,0
Totale obbligazioni	100,0

L'attività operativa ha costantemente espresso valori coerenti con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento (*trading*, immobilizzato – HTM, ALM per la Capogruppo; Ramo Danni e Ramo Vita per la controllata SACE BT). Con riferimento alla Capogruppo, la piattaforma di Portfolio Risk Management di SAS®, implementata in corso d'anno, analizza anche il rischio di mercato relativamente al portafoglio investimenti, per consentirne un corretto monitoraggio in termini di *Value-at-Risk* e di *Asset Allocation*. Relativamente a SACE BT sono state sviluppate procedure interne per il monitoraggio e la misurazione dei rischi finanziari sugli investimenti con cadenza mensile. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

Sensitivity Analysis

Si riporta di seguito l'analisi di sensitività sviluppata per il complesso degli investimenti del Gruppo, calcolata per il portafoglio obbligazionario e per gli strumenti del mercato monetario su uno *shift* parallelo della curva dei tassi del 1% e per quello azionario su una variazione dei corsi pari al 10%.

	Portafoglio (mln €)	Duration (anni)	Δ 1% curva dei tassi (mln €)	Δ 10% corsi azionari (mln €)
Obbligazioni e Money Market	6.943,8	0,67	46,52	
Azioni	103,4			10,34

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2008, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 546 unità, con un incremento del 6% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 65 risorse mentre 33 risorse hanno cessato la loro attività.

Ripartizione del personale per inquadramento					
Inquadramento	SACE	SACE BT	SACE Servizi	Totale	Compos.
Dirigenti	24	11		35	6,4%
Funzionari	129	29		158	28,9%
Quadri	32	7		39	7,1%
Impiegati	178	126	3	307	56,3%
Produttori	-	7		7	1,3%
TOTALE	363	180	3	546	100%

Con riferimento alla ripartizione del personale per fascia d'età e di livello medio di istruzione, si segnala, negli ultimi anni, un abbassamento dell'età media (nel corso del 2008 le risorse di età inferiore ai 40 anni sono aumentate del 4%) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate del 6%).

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	%	Var. vs 2007
Fino a 40 anni	50,18%	4%
Da 41 a 50 anni	30,2%	0%
Da 51 a 60 anni	19,02%	9%
Oltre i 60 anni	0,6%	0%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	%	Var. vs 2007
Laurea	54,21%	6%
Diploma	38,10%	-7%
Altro	7,69%	-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 2008 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale del Gruppo ha comportato l'erogazione di 12.000 ore-uomo di formazione circa. I programmi formativi seguono filoni didattici di formazione linguistica, formazione informatica, formazione manageriale, formazione *taylor made*, formazione tecnica specifica.

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

Prosegue la politica del Gruppo volta all'ampliamento ed al consolidamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale. Anche la controllata SACE BT, nel corso dell'anno, si è avvalsa di una rete distributiva multicanale che le ha consentito di essere rappresentata in tutto il territorio.

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

Il Gruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo basato su due elementi fondamentali:

- il 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";
- il Codice Etico, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'1.10.2008, che enuncia i valori ed i principi ispiratori della condotta del Gruppo SACE nei rapporti con dipendenti, clienti, fornitori e tutti i soggetti portatori di interesse nei confronti del Gruppo Sace. Il Codice Etico è definito quale componente del Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed 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. Anche al fine di conformarsi ai principi ispiratori 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 di uniformarsi alle *best practice* di mercato, il Gruppo ha implementato una serie di interventi, di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di definire un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi. L'attività di *Compliance*, così come previsto dal sopracitato Regolamento 20, 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 Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing* per conto proprio e, in base ad un contratto di *outsourcing*, per conto di SACE BT.

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 spesi 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.

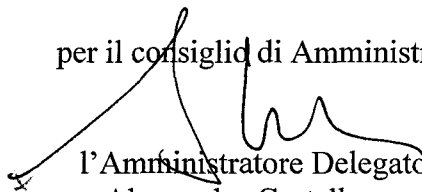
11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

A luglio 2008 il Consiglio di Amministrazione della ex SACE Surety ha approvato la cessione del Ramo Vita ed in data 23 dicembre 2008 è stato firmato il contratto preliminare di vendita con una primaria compagnia assicurativa. Il perfezionamento dell'operazione avverrà a seguito del rilascio dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP nel corso del 2009.

Il peggioramento delle prospettive di crescita per l'economia mondiale impone, per l'anno 2009, una generale prudenza nella valutazione prospettica dell'andamento della gestione; un ulteriore significativo peggioramento dello scenario di riferimento potrebbe tuttavia richiedere un aggiornamento degli obiettivi per l'anno in corso.

Roma, 1° aprile 2009

per il consiglio di Amministrazione



l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

		Totale 31-12-08	Totale 31-12-07
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	18.676	18.731
1.1	Avviamento	9.654	9.654
1.2	Altre attività immateriali	9.022	9.077
2	ATTIVITÀ MATERIALI	80.325	80.550
2.1	Immobili	77.350	77.810
2.2	Altre attività materiali	2.975	2.740
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	106.208	77.768
4	INVESTIMENTI	6.630.843	5.910.512
4.1	Investimenti immobiliari	12.800	12.826
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	11.500	14.605
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.936.195	1.818.173
4.4	Finanziamenti e crediti	14.077	458.692
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.656.271	3.606.217
5	CREDITI DIVERSI	995.472	1.273.751
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	951.036	1.241.708
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.611	5.173
5.3	Altri crediti	32.825	26.870
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	230.507	157.922
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	1.189	1.163
6.3	Attività fiscali differite	47.219	55.898
6.4	Attività fiscali correnti	145.212	80.408
6.5	Altre attività	36.887	20.453
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	530.618	750.136
	TOTALE ATTIVITÀ	8.592.649	8.269.371

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		(importi in migliaia di euro)	
		Totale 31-12-08	Totale 31-12-07
1	PATRIMONIO NETTO	5.992.892	5.772.175
1.1	di pertinenza del gruppo	5.992.892	5.772.175
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	1.303.909	1.054.808
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	348.929	377.312
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	107.572	107.620
3	RISERVE TECNICHE	2.022.126	1.952.917
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	159.528	139.213
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	133.432	118.935
4.2	Altre passività finanziarie	26.096	20.278
5	DEBITI	93.852	112.492
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	42.598	53.227
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.320	5.940
5.3	Altri debiti	42.934	53.325
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	216.679	184.955
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	48.079	27.055
6.3	Passività fiscali correnti	157.338	142.903
6.4	Altre passività	11.262	14.998
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		8.592.649	8.269.371

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

		(in euro migliaia)	
		Totale 31-12-08	Totale 31-12-07
1.1	Premi netti	299.989	279.014
1.1.1	Premi lordi di competenza	327.181	327.222
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-27.192	-48.208
1.2	Commissioni attive	-	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	171.730	205.985
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	232.997	291.611
1.5.1	Interessi attivi	231.187	290.887
1.5.2	Altri proventi	1.277	724
1.5.3	Utili realizzati	533	-
1.5.4	Utili da valutazione	-	-
1.6	Altri ricavi	111.234	51.005
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	815.950	827.616
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	44.743	-1.688
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	80.189	17.901
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	-35.446	-19.589
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.975	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	13.155	20.099
2.4.1	Interessi passivi	12.771	19.520
2.4.2	Altri oneri	210	331
2.4.3	Perdite realizzate	37	0
2.4.4	Perdite da valutazione	137	248
2.5	Spese di gestione	85.598	74.131
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	24.661	18.981
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	10.398	6.260
2.5.3	Altre spese di amministrazione	50.539	48.891
2.6	Altri costi	139.386	145.219
2	TOTALE COSTI E ONERI	285.857	237.761
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	530.093	589.855
3	Imposte	181.164	212.542
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	348.929	377.312
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	348.929	377.312
	di cui di pertinenza del gruppo	348.929	377.312
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in euro migliaia)

	Esistenza al 31/12/06	Modifica dei saldi di chiusura	Impiazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/07	Modifica dei saldi di chiusura	Impiazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/08
Capitale	7.840.054		- 3.500.000			4.340.054					4.340.054
Altri strumenti patrimoniali	-		-			-					-
Riserve di capitale	-		-			-					-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	883.928		170.881			1.054.809		249.100			1.303.909
(Azioni proprie)	-		-			-		-			-
Riserva per differenze di cambio netto	-		-			-		-			-
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 esteri	-		-			-		-			-
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto delle partecipate	-		-			-		-			-
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-		-			-		-			-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-		-			-		-			-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-		-			-		-			-
Altre riserve	-		-			-		-			-
Utile (perdita) dell'esercizio	510.117		132.805			377.312		28.383			348.929
Totale di pertinenza del gruppo	9.234.099		- 3.461.924			5.772.175		220.717			5.992.892
Capitale e riserve di terzi											
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-		-			-		-			-
Utile (perdita) dell'esercizio	-		-			-		-			-
Totale di pertinenza di terzi											
Totale	9.234.099		- 3.461.924			5.772.175		220.717			5.992.892

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	31/12/2008	31/12/2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	530.093	589.855
Variazione di elementi non monetari	20.030	153.009
Variazione della riserva premi danni	40.880	(1.229)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(1.429)	(40.910)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	1.318	4.867
Variazione dei costi di acquisizione differiti	(26)	(13)
Variazione degli accantonamenti	(48)	(11.917)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(20.665)	202.211
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	239.470	289.571
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	275.985	297.512
Variazione di altri crediti e debiti	(36.516)	(7.941)
Imposte pagate	(181.164)	(212.786)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(1.035.597)	3.038.009
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	(1.035.597)	3.038.009
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(427.168)	3.857.657

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	26	928
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	3.105	(14.605)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	444.615	(442.401)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(118.022)	1.143.242
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	280	(3.759)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	330.003	683.405

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	(128.172)	(339.236)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		(3.500.000)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	5.818	(26.570)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(122.354)	(3.865.806)

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
---	--	--

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	750.136	74.879
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(219.518)	675.257
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	530.618	750.136

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

Il Gruppo SACE è composto dalla capogruppo SACE S.p.A. e dalle sue controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l.. Nel mese di dicembre 2008, ottenuta l'autorizzazione da parte dell'ISVAP, l'Assemblea straordinaria di SACE BT ed il Consiglio di Amministrazione di SACE Surety hanno approvato la fusione per incorporazione di SACE Surety (già controllata al 31 dicembre 2007 al 70% dalla SACE BT) in SACE BT, conclusasi con la firma dell'Atto di Fusione in data 17 dicembre 2008. La fusione ha efficacia giuridica dal 30 dicembre 2008 ed efficacia contabile e fiscale retroattiva dal 1° gennaio 2008.

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 sua controllata SACE BT attiva nei rami danni e vita per le quali risulta autorizzata dall'Isvap a seguito della fusione per incorporazione con la ex SACE Surety.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2008) 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 S.p.A.. 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 2007 – 2009.

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 e del Regolamento ISVAP n.7/2007 per quanto riguarda le forme tecniche di redazione.

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 internazionali 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.

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.

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 S.p.A. e di tutte le sue controllate:

- SACE BT S.p.A., posseduta al 100%;
- SACE Servizi S.p.A., posseduta al 100% (tramite SACE BT).

Le informazioni sulle società controllate sono riportate nell'allegato alla Nota integrativa.

Area di consolidamento

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 Servizi	Italia	G	1	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
KUP EGAP a.s.	Rep. Ceca	2	b	33%	33%	33%	11.500

(1) 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

(2) a=controllate (IAS27); b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS31); 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 della controllata SACE BT S.p.A. è stato eliminato in contropartita del patrimonio netto senza emersione di alcun avviamento.

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 prudentiali.

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