

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

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

SACE S.p.A. SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO

(Esercizio 2007)

Comunicata alla Presidenza il 28 luglio 2009

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei conti n. 50/2009 del 17 luglio 2009	<i>Pag.</i>	5
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A. — Servizi assicurativi del commercio estero, per l'esercizio 2007		
	»	9
<i>DOCUMENTI ALLEGATI</i>		
<i>Esercizio 2007:</i>		
Relazione del Consiglio di Amministrazione	»	55
Bilancio consuntivo	»	69
Relazione del Collegio Sindacale	»	165

PAGINA BIANCA

DETERMINAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 50/2009.

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 19 luglio 2009;

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

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

vista la legge 24 maggio 1997, n. 277 (articolo 2 ultimo comma) e il decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143 (articolo 9) con i quali è stato disposto il controllo della Corte dei conti sulla Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione, ora Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE);

visto il conto consuntivo dell'Ente suddetto, relativo all'esercizio finanziario 2007, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativi e di revisione, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Vice Procuratore Generale dottor Angelo Raffaele De Dominicis e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente per l'esercizio 2007;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che del conto consuntivo – corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di

revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

PER QUESTI MOTIVI

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il conto consuntivo per l'esercizio 2007 – corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione (ora Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero) (SACE) l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente stesso.

ESTENSORE

Angelo Raffaele De Dominicis

PRESIDENTE

Mario Alemanno

Depositata in Segreteria il 27 luglio 2009.

IL DIRIGENTE

(dott. Giuliana Pecchioli)

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA
GESTIONE FINANZIARIA DI SACE S.p.A. — SERVIZI ASSICURATIVI
DEL COMMERCIO ESTERO, PER L'ESERCIZIO 2007

S O M M A R I O

Premessa	<i>Pag.</i>	13
1. — L'impianto normativo in vigore, la riorganizzazione di SACE ed il suo rinnovato ruolo istituzionale	»	14
2. — La missione di SACE e le sue offerte contrattuali nel mondo della Società di Credito all'Esportazione (ECAs)	»	18
3. — Nuovi modelli assicurativi in relazione all'evoluzione del mercato internazionale	»	22
4. — Organi e struttura della Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero	»	28
5. — I risultati della gestione annuale ed i dati contabili dell'esercizio 2007	»	32
6. — Valutazioni conclusive	»	48

PAGINA BIANCA

Premessa

La Corte riferisce al Parlamento sul risultato del controllo eseguito – in base all'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259 – sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A., per l'esercizio 2007, ed espone altresì i principali fatti di gestione intervenuti, fino a data corrente.

L'ultimo referto, relativo all'esercizio 2006, è pubblicato in Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Senato della Repubblica – Camera dei Deputati, Doc. XV, n. 25.

1. L'impianto normativo in vigore, la riorganizzazione di SACE ed il suo rinnovato ruolo istituzionale.

L'indirizzo normativo che fa da guida alla missione istituzionale di SACE può dirsi ulteriormente definito e completato dalla disciplina innovativa recata dalla legge finanziaria per il 2007.

L'art. 1, commi 1335 – 1338, della legge 27 dicembre 2006 n. 296 statuisce che la società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero è autorizzata a rilasciare - a condizioni di mercato - le garanzie e le coperture assicurative in relazione alle aperture di credito concesse dal sistema bancario ad imprese italiane o estere, a fronte di operazioni di rilievo strategico ed a beneficio dell'economia nazionale; avendo riguardo ai profili di competitività connessi con i processi d'internazionalizzazione dell'economia e ferme restanti le esigenze di sicurezza economica e di mantenimento dei processi produttivi ed occupazionali in Italia.

SACE, pertanto, deve ritenersi autorizzata ad accompagnare le politiche di espansione anche in area OCSE, conformemente alle tendenze evolutive in atto, e ad agevolare i processi di internazionalizzazione dell'economia nazionale specialmente entro il teatro europeo (Balcani) e nel Medio Oriente (Turchia); avendo, altresì, riguardo all'evoluzione economica dei paesi dell'est europeo ed alle loro preferenze, riscontrabili anche dalle politiche di investimento, dalle scelte d'importazione di beni e servizi italiani e dalle tendenze che si possono cogliere dalle analisi di marketing.

Il sistema bancario italiano trovasi, perciò, nelle condizioni di poter stipulare convenzioni con banche estere e con operatori finanziari italiani o stranieri, a condizione, però, che vengano osservati e rispettati «*adeguati principi di organizzazione, vigilanza, patrimonializzazione ed operatività*».

In corrispondenza con l'ampliamento delle opportunità offerte dal sistema bancario SACE può fornire coperture assicurative per il credito all'esportazione e per gli investimenti all'estero - le cui operazioni possono manifestarsi anche sotto l'aspetto di compartecipazioni azionarie - previo giudizio di compatibilità tecnica ed analisi di conformità all'esportazione o all'investimento nel rispetto degli interessi nazionali.

Questa condizione deve ritenersi assoluta ed inderogabile: ed, invero, il predetto giudizio di compatibilità non potrà prescindere dall'obbligo di mantenere e conservare la direzione, la vigilanza e la patrimonializzazione dell'investimento in Italia.

Nel rinnovato quadro normativo SACE ha la facoltà di prestare fidejussioni - in dipendenza di operazioni di credito offerte, "estero su estero", da banche convenzionate - dando così copertura al rischio di credito anche in fattispecie atipiche o in ipotesi relative ad «*altri contratti*», purché vengano rispettate le normali condizioni di mercato ed i superiori interessi nazionali.

Nel 2007, grazie alle disposizioni della legge finanziaria - in consonanza con i processi evolutivi collegati all'internazionalizzazione ed alla globalizzazione dell'economia - SACE, e le altre società da essa controllate o partecipate (tra cui SACE Bt, ASSEDILE e KUP), si è vista indotta al rilascio di garanzie di coperture assicurative, dirette o indirette - facendo ricorso agli strumenti della *coassicurazione* e della *riassicurazione* - in favore sia di istituti bancari nazionali che esteri, col solo limite che, alla stipula delle polizze di rilievo strategico per l'Italia, fossero rispettati gli interessi nazionali e, specialmente, quelli attinenti alla produzione ed al mantenimento dei livelli di occupazione.

SACE, proprio in virtù della delega contenuta nella formula amplissima di cui al predetto comma n. 1338, detiene la facoltà di stipulare anche "altri contratti" aventi attinenza con il rischio assicurativo; e, quindi, non solo contratti di assicurazione, coassicurazione e riassicurazione, ma anche formule negoziali, per certi aspetti, atipiche, in quanto collegabili ad altri possibili rischi del credito: nel senso, quindi, che, sussistendo adeguate e motivate condizioni di solvibilità e di compatibilità, il rischio assicurativo potrebbe configurarsi possibile in relazione ad altre e nuove ipotesi di operazioni assicurative e creditizie.

L'ampiezza della formula normativa, contenuta nel citato comma 1338, indusse il C.d.A. a convocare un'assemblea straordinaria, che, nella riunione del 28 maggio 2007, approvò una nuova formulazione dell'articolo 4 dello Statuto, adeguandone l'oggetto all'indirizzo impartito dalle disposizioni della predetta legge n. 296 del 2006.

Il quadro istituzionale andrebbe, tuttavia, integrato con la disciplina di completamento indotta dalla più recente legge finanziaria 2008, approvata con legge 24 dicembre 2007 n. 244, e con il corollario delle ultime disposizioni normative disciplinanti il ruolo di SACE entro lo scacchiere europeo ed internazionale.

L'evoluzione di SACE non sembra, però, fermarsi al ruolo di società di assicurazione a capitale pubblico, avente rilievo strategico per l'economia nazionale

ed inserita stabilmente nel teatro estero delle Società di Credito all'Esportazione (ECAs) che operano a garanzia degli scambi con i paesi non OCSE, notoriamente più esposti ai rischi di carattere politico, catastrofico o economico-finanziario.

Ed, invero, SACE ha il potere di operare a pieno titolo anche nel circuito dei paesi OCSE, utilizzando la formula dell'assicurazione a breve termine, con gli strumenti operativi offerti da SACE Bt, sua società controllata al cento per cento.

Nel corso del 2007 gli atti di gestione di SACE, che hanno avuto maggior rilievo ed incidenza sul suo assetto organizzativo, hanno riguardato in particolare: la costituzione di *SACE Servizi s.r.l.*, avvenuta per il tramite della controllata SACE Bt; e l'acquisto della residua quota azionaria di ASSEDILE, successivamente denominata *SACE Surety*. Tale acquisizione è stata ultimata nel marzo del 2008 con la stipula di una transazione dell'importo di circa undici milioni di euro, cui ha fatto seguito la fusione per incorporazione con SACE Bt nel dicembre 2008.

Detto onere di spesa può, però, ritenersi compensato dalla decisione di vendita, nel febbraio 2009, della quota azionaria della società di diritto ungherese, KUP, i cui risultati gestionali sono stati - secondo il management - inferiori alle aspettative, considerata anche la non facile situazione che attraversano i paesi dell'Europa dell'est, a partire dal secondo semestre 2008.

La dismissione di KUP sembra configurarsi conforme all'indirizzo secondo il quale le società pubbliche devono approvare un piano di riordino delle proprie partecipazioni azionarie.

A fondamento dell'istituzione di "SACE Servizi" il CdA ha, in particolare, addotto i seguenti punti di interesse strategico: una gestione integrata delle informazioni commerciali e la tempestività del loro aggiornamento, mediante la costituzione di un *database unico* per tutti i settori assicurativi; l'ingresso nell'area del recupero crediti di SACE Bt; la possibilità della ripetizione degli oneri di spesa per IVA attraverso operazioni di compensazione ed, inoltre, la possibile delega alla gestione informatica delle informazioni commerciali. La nuova società - il cui oggetto si manifesta caratterizzato dalla raccolta delle informazioni economiche e di *rating*, appartiene interamente a SACE Bt e si avvale di un capitale versato di centomila euro, con l'impiego a regime di soltanto tre risorse umane.

Nell'attuale disegno organizzativo i campi d'intervento di SACE comprendono le seguenti aree operative: l'assicurazione del credito all'esportazione, con le tradizionali attività di sostegno all'export di beni o servizi italiani; l'assistenza, in

termini di supporto logistico ed informativo, degli investimenti italiani all'estero; il sostegno all'internazionalizzazione delle imprese commerciali, con l'agevolazione delle operazioni finanziarie idonee alla penetrazione nei mercati globali da parte delle imprese nazionali, e specialmente di quelle medio-piccole, nonché delle società da esse controllate o ad esse collegate; ed, infine, l'ampliamento dell'ambito operativo del gruppo assicurativo pubblico, costituito da SACE spa, da SACE Bt, da SACE Surety e da SACE Servizi e ciò anche per effetto delle disposizioni introdotte dalla legge finanziaria 2007 che, come si è detto, prevedono la concessione di garanzie finanziarie, a condizioni di mercato, in favore di operazioni all'estero aventi interesse strategico per l'Italia, soprattutto per ciò che riguarda lo sviluppo delle reti di approvvigionamento energetico, la sicurezza e la competitività dei prodotti italiani e la previsione dello sviluppo di iniziative imprenditoriali, volte ad incrementare le fonti di energia rinnovabile, le infrastrutture strategiche e le nuove forme di comunicazione internazionali.

Infatti, SACE, per la realizzazione del programma "Africa" e del programma "Balcani" si avvale di servizi di consulenza internazionale (Advisory) e di una scuola di formazione (SACE Business School) interna all'istituto di Piazza Poli.

2. La missione di SACE e le sue offerte contrattuali nel mondo delle Società di Credito all'Esportazione (ECAs).

Il mercato dell'assicurazione del credito ha subito diverse trasformazioni nel corso degli ultimi anni e, principalmente per questo, la missione di SACE può dirsi alquanto mutata, specialmente per la parte di attività a più incisivo rilievo privatistico.

Ed, infatti, il mandato di tutte le principali ECAs del mondo si è evoluto: nel senso che, a fianco al concetto tradizionale di garanzia e di sostegno alle esportazioni nazionali, si è fatto strada quello della tutela dell'interesse nazionale anche nello scenario dei mercati globali.

Il Gruppo SACE assolve, per parte sua, alla missione di sostenere le aziende italiane in tutte le loro strategie di internazionalizzazione. Nei suoi piani SACE intende coniugare il suo ruolo istituzionale con un approccio orientato al mercato globale e, quindi, agli investimenti italiani all'estero.

Ciò fa di SACE un partner strategico per le banche e per le imprese. L'impegno della società pubblica può dirsi legato allo sviluppo dell'economia nazionale, alla valorizzazione del lavoro italiano, alla valutazione dell'impatto ambientale e sociale dei progetti di esportazione, con riguardo anche al contesto sociale in cui opera. Questa, in sintesi, appare la missione aziendale del Gruppo SACE da cui può dedursi l'importanza della sua azione a supporto dell'internazionalizzazione dell'economia italiana.

Le società di assicurazione del credito all'esportazione sono nate, in quasi tutti i paesi del mondo, per offrire garanzie adeguate ai rischi associati all'*export* e per evitare la naturale ritrosia al rischio del credito elevato, tale da causare livelli non ottimali di esportazione. Nello scenario che si è venuto a creare, in virtù della globalizzazione, le esportazioni rimangono sì rilevanti ma sono solo una parte delle attività che un'impresa può realizzare all'estero. Pertanto, sono emersi nuovi scenari e profondi mutamenti nel settore dell'*export* che hanno implicato la nascita di nuovi modelli di *business*: e ciò ha certamente influenzato SACE e le società del suo gruppo.

Sulla base del rinnovato quadro normativo – come segnalato nel precedente paragrafo – l'attività di SACE potrebbe essere suddivisa in quattro diverse categorie. La prima è quella classica, comprendente le attività a sostegno delle esportazioni, come regolamentate in sede OCSE, e relativa al rilascio di garanzie e di coperture

assicurative attraverso gli strumenti tradizionali delle polizze denominate "credito fornitore" e "credito acquirente".

Le ECAs internazionali hanno garantito tradizionalmente gli esportatori nazionali contro il rischio del mancato pagamento dei beni e servizi esportati, soprattutto sui mercati non OCSE, che si reputano ad alto rischio, specialmente in relazione a transazioni di un certo volume ed a dilazioni di pagamento concesse a lungo termine e sotto la condizione che il bene sia prodotto nel paese di esportazione (c.d. vecchia logica del *Made in Italy*).

Alla luce delle trasformazioni intervenute nel commercio internazionale, l'operatività delle società di assicurazione, attraverso gli strumenti del "credito fornitore" e del "credito acquirente", è stata via via ampliata ed estesa anche ad imprese straniere, collegate o controllate da imprese italiane, mediante l'apposizione del *Made by Italy*.

In questo modo la produzione dei beni ideati e progettati in Italia è stata allocata, in tutto o in parte, al di fuori del territorio nazionale.

Per *Made by Italy* si intende, com'è noto, quella gamma di beni e quelle iniziative che hanno un chiaro interesse nazionale e che, pur prodotti all'estero, tendono al rafforzamento delle imprese italiane sui mercati internazionali e, quindi, alla creazione di un valore aggiunto per il "sistema paese".

Il punto di frizione, tuttavia, potrebbe discendere dalla reimportazione del prodotto *made by Italy*, e, quindi, dall'introduzione nel mercato nazionale di un prodotto non autenticamente italiano; trattato, però, sul piano fiscale e contributivo, come un prodotto italiano. A questa singolarità potrebbe seguirne un'altra: l'incidenza del prodotto "made by Italy" sulla formazione del PIL.

Gli strumenti tradizionali includono, poi, anche la copertura per le imprese italiane o loro controllate e collegate estere, che intendono eseguire lavori all'estero.

Detta copertura ha luogo tramite la *polizza lavori*. Rientrano in questa categoria anche gli strumenti ed i prodotti tutelati con le *polizze di credito documentario* e con le *convenzioni quadro*. In entrambi i casi, la garanzia assicurativa viene rilasciata a banche italiane e loro controllate o collegate estere a vantaggio di imprese italiane che già operano o che vogliono operare all'estero; si tratta, pertanto, di strumenti assicurativi che potrebbero definirsi a carattere indiretto.

La seconda categoria di strumenti di garanzia offerti da SACE per le imprese italiane è quella concernente le attività relative ad investimenti diretti all'estero. In questo nuovo contesto SACE opera con una serie di prodotti, che non trovano specifica disciplina nel quadro normativo. Vanno in proposito ricordate: a) le garanzie e le coperture assicurative inerenti operazioni di investimento all'estero; b) cauzioni, fideiussioni e depositi cauzionali a garanzia della realizzazione e della *performance* di impianti ed opere pubbliche.

Può dirsi, in proposito, che SACE ha sperimentato positivamente le predette formule assicurative, adattando i propri schemi contrattuali alle specifiche esigenze dell'investitore.

La copertura offerta a società e/o banche italiane o loro società controllate e collegate avviene attraverso lo strumento della *Political Risk Insurance* (PRI). Si possono assicurare investimenti realizzati mediante apporti di vario genere: *capitali, beni strumentali, tecnologie, licenze, brevetti, servizi di progettazione, direzione e gestione dei lavori, finanziamenti a fini di partecipazione o garanzie a sostegno dei finanziamenti e anche attraverso investimenti indiretti, tramite società controllate da o collegate a società italiane.*

Il che appare compatibile con la definizione di investimenti all'estero cui fa riferimento la delibera CIPE n. 93 del 1999.

L'insieme degli strumenti tradizionali appare, quindi, collegato all'obiettivo originario dell'assicurazione del credito all'esportazione, così fornendo copertura ai rischi che i mercati esteri non sono in grado di accettare o di coprire.

In qualità di ente "*assicuratore di ultima istanza*", SACE garantisce operazioni in mercati dove i rischi sono alti, i sistemi politici instabili, la *governance* debole e i mercati finanziari assenti o molto limitati. Il che può riguardare sia il teatro dei paesi non OCSE che quello dei paesi OCSE.

La terza categoria di attività di SACE, per effetto delle modifiche del quadro normativo, a partire dal 2005, riguarda le garanzie che possono essere fornite anche per operazioni non collegate all'esportazione (*export-related*) ed a condizioni di mercato, stante il legame tra l'operazione garantita e il processo di internazionalizzazione delle imprese.

Il supporto offerto da SACE ha luogo anche attraverso strumenti di *credit insurance*, che possono favorire l'accesso al credito delle imprese, in modo particolare delle PMI. Inoltre, SACE provvede all'assicurazione della perdita che la banca, e gli

investitori in genere (qualora i prodotti siano destinati al mercato dei capitali), potrebbero registrare nel caso in cui l'azienda, in favore della quale è stato erogato il credito, non sia in grado di ripagarlo.

Assicurando il rischio del (proprio) credito la banca riduce gli accantonamenti e può, quindi, erogare un volume maggiore di crediti a un tasso più vantaggioso per l'impresa. Questa è la logica che trovasi alla base di polizze assicurative per l'internazionalizzazione. Trattasi, quindi, di una logica bancaria e di fonte bancaria.

Vi è infine un'ultima categoria di polizze, rispetto alle quali SACE ha iniziato una nuova politica espansiva, grazie anche all'ulteriore estensione del proprio ambito operativo introdotto con la Legge Finanziaria 2007. Ed, invero, il concetto di interesse strategico potrebbe prescindere dalle mere attività di esportazione.

SACE può, infatti, operare per attività di rilievo internazionale a protezione della sicurezza e della competitività economica e dell'attivazione di processi produttivi e occupazionali sul territorio nazionale. Ciò non richiederebbe nuovi prodotti negoziali ma un esame accurato delle caratteristiche dell'operazione ai fini di valutarne i benefici nell'interesse nazionale. A tale fine SACE ha sviluppato un proprio test sull'internazionalizzazione.

3. Nuovi modelli assicurativi in relazione all'evoluzione del mercato internazionale.

Il 2007 è stato un anno di crescita mondiale intensa nonostante le prime turbolenze dei mercati finanziari manifestatesi specialmente nella seconda metà dell'anno. Il che ha aumentato l'incertezza tra gli investitori internazionali, generando una elevata volatilità dei listini insieme con il deterioramento del rischio di credito.

Il PIL globale ha fatto registrare un marcato aumento, in linea con quello già molto elevato riscontrato nel 2006; e, tuttavia, il rallentamento della crescita nei paesi avanzati, in particolare negli Stati Uniti, può ritenersi compensato dalla buona *performance* delle economie emergenti. E ciò appare particolarmente rilevante per l'attività di assicurazione del credito a medio-lungo termine; contesto che interessa la funzione istituzionale di SACE nei paesi non OCSE.

La domanda di importazioni da parte degli Stati ad economia emergente ha risentito positivamente delle nuove tendenze, mitigando, solo parzialmente, il rallentamento della domanda in itinere da parte dei paesi sviluppati o ad economia matura.

Ne è derivato un tasso di crescita reale per il commercio internazionale di circa tre punti percentuali in meno rispetto al 2006, ma superiore rispetto a quello medio degli ultimi quindici anni.

Risultati positivi sono venuti dai flussi degli investimenti diretti all'estero (IDE), che nel 2007 sono arrivati a superare il livello *record* di 1.500 miliardi di dollari.

Le turbolenze hanno riguardato, invece, i mercati del credito all'esportazione.

Per effetto della crisi si è avuto un notevole "ri-prezzamento" dei rischi, evidenziato dall'andamento al rialzo degli *spread*, specialmente per i paesi con strutture economiche più deboli. Complessivamente, vi è stato un aumento dell'avversione al rischio da parte degli operatori internazionali che hanno orientato le loro preferenze verso investimenti con profilo di rischio più basso, ancorché fossero a rendimento minore. Per effetto del peggioramento del clima economico, ed, a causa dei maggiori costi di accesso al credito, i casi di sofferenza aziendale per omesso pagamento sono aumentati.

Tuttavia, le esportazioni di beni italiani hanno continuato a crescere in termini nominali. Può dirsi, anzi, che la vendita del *Made in Italy* all'estero ha riportato un

lusinghiero successo e risultati positivi nei confronti sia dei paesi avanzati sia di quelli emergenti, a beneficio della quota di mercato c.d. "aggregata".

Nel segmento dei paesi avanzati, le vendite effettuate hanno più che compensato le riduzioni registrate nei mercati maturi, particolarmente di quelli statunitense e giapponese. E ciò costituisce la riprova che, ad esempio, l'Europa dell'est, ricca di materie prime, può divenire stabilmente campo fertile per i prodotti del Made in Italy.

La domanda di merci italiane nei mercati emergenti è stata complessivamente elevata nel corso dell'esercizio 2007. L'export in valore verso la Russia e i paesi OPEC è aumentato a tassi superiori al 20%. Positivo è stato, altresì, il contributo delle esportazioni nei paesi dell'Europa centro orientale, specie Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca.

Una buona *performance* è stata, altresì, registrata anche verso la Cina ed i paesi del Mercosur.

I settori dei beni strumentali, soprattutto di quelli concernenti il trasporto e la meccanica strumentale, hanno trainato le esportazioni italiane verso le aree emergenti del mondo.

In questo contesto, le nuove garanzie emesse dal Gruppo SACE sono state, nel 2007, pari a 23,6 miliardi di euro (+36% rispetto al 2006).

Risultano, pertanto, cresciuti i volumi assicurati dalle società controllate di SACE: ed, infatti, gli impegni assunti nel corso dell'esercizio, relativi al ramo cauzioni di Assedile, si sono attestati a 3,8 miliardi di euro - in crescita del 52,4% rispetto all'esercizio precedente - mentre i volumi assicurati nel ramo credito da SACE BT sono ammontati a 9,7 miliardi di euro, con un aumento del 46,6% rispetto all'anno precedente.

Con riguardo alla Capogruppo SACE S.p.a., le nuove garanzie hanno, altresì, raggiunto la somma di 10,1 miliardi di euro (+22,5% rispetto al 2006).

I nuovi impegni riguardano principalmente il Medio Oriente ed il Nord Africa, nonché l'Unione Europea e i paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti, in cui ha una posizione di rilievo la Federazione Russa.

Arabia Saudita, Qatar, Russia, Turchia, Ucraina, Perù, Angola ed Algeria sono stati i paesi rispetto ai quali si è avuto l'incremento maggiore della domanda di nuove coperture assicurative all'export.

I settori industriali maggiormente interessati alle coperture del gruppo SACE sono stati quello bancario, l'industria metallurgica, la produzione aeronautica e navale ed il settore *oil & gas*. La ripartizione degli impegni deliberati, per tipologia di prodotto, mostra un'elevata incidenza della *polizza Credito Acquirente* (43,9%), seguita dalla *polizza Investimenti* (16,5%) e dalle *garanzie finanziarie* (14,9%).

Con riferimento a queste ultime attività assicurative, le garanzie per l'internazionalizzazione delle Piccole e Medie Imprese (PMI) – tra cui le offerte sui finanziamenti erogati da banche convenzionate per sostenere le attività progettuali delle imprese, direttamente o indirettamente coinvolte nel processo di internazionalizzazione – sono andate a coprire finanziamenti per un ammontare superiore ai 370 milioni di euro.

Nel 2007, il numero delle garanzie per l'internazionalizzazione deliberate dal gruppo SACE ha superato le 500 unità, e di queste quattro quinti sono stati a favore di finanziamenti destinati alle PMI.

Le regioni italiane con un maggior tasso di penetrazione nell'export risultano: l'Emilia Romagna, il Piemonte, il Veneto, la Lombardia e la Toscana; mentre i settori maggiormente interessati alla crescita sono stati la meccanica, la chimica, il tessile e l'abbigliamento.

Sono rimasti invariati, rispetto al 2006, i primi cinque paesi importatori, con una concentrazione dei volumi complessivi inferiore al 46% circa. Può risultare significativo che tra i primi 10 paesi, vi è stata l'uscita di Cina e Regno Unito, sostituiti da Qatar ed India.

Con riferimento al modulo caratterizzante la garanzia dei rischi, ed alla corrispondente tipologia di copertura da parte dello Stato, si possono indicare due principali modelli organizzativi: alcune Società di Credito all'Esportazione (ECAs) gestiscono i rischi derivanti dall'attività assicurativa, *non-marketable*, con contabilità ordinaria, e con la garanzia stabilita esercizio per esercizio da parte dello Stato. Vi rientrano le società: ONDD, NEXI, SACE e US Exim; mentre un altro gruppo di società assicurative, pur beneficiando della garanzia statale, colloca i rischi su un conto separato, così: EH Germany, Coface, CESCE, OeKB, EDC. Due tra le maggiori ECAs internazionali non rientrano in alcuna delle tipologie descritte: Atradius ed ECGD. La prima gestisce i rischi con contabilità ordinaria e li riassicura con lo Stato; la seconda accolla i rischi direttamente sul bilancio nazionale e, quindi, con strumenti tradizionali, che potremmo chiamare, di diritto pubblico.

Dal confronto dei dati, relativi ai livelli di attività 2007, emerge che gli operatori con maggiori volumi di *business* - in termini di nuove garanzie emesse nel medio-lungo termine, sono NEXI, Coface ed EH Germany. Ed, inoltre, mentre le *performance* degli operatori giapponesi e tedeschi sono risultate negative rispetto all'anno precedente, Coface ha fatto registrare impegni quasi triplicati a confronto con il 2006. Per SACE, le nuove garanzie emesse nel 2007 hanno superato i dieci miliardi di dollari, con un incremento significativo rispetto all'esercizio precedente (cfr. Tabella seguente).

Nuovi impegni assicurativi per le principali ECAs

(medio-lungo termine, in milioni di USD).

ECA	2006	2007
Atradius	1802.2	3930.5
Cesce	2128.7	1383.4
Coface	6918.0	17059.5
ECGD	2628.8	3564.1
EDC	7369.7	8715.5
EH Germany	18271.7	15753.5
NEXI	41373.4	33836.9
ONDD	3282.0	4078.6
SACE	7989.3	10581.8
US Exim	7652.1	7902.1

Sulla base di uno studio comparativo effettuato dalla statunitense US Exim, circa il grado di evoluzione delle ECAs nei paesi del G7, SACE si classifica seconda dietro a EDC ed avanti rispetto a tutte le altre ECAs nell'adozione di strumenti volti a sostenere l'interesse nazionale all'*export*.

Infine, nella prospettiva di ulteriore sviluppo viene indicata la possibilità che SACE non solo possa acquistare o cedere crediti d'impresa, offrendo garanzie sulle anticipazioni di pagamento e sulle eventuali cessioni dei crediti, ma, entrando nel circuito del factoring, potrebbe acquisire titolo al compimento di nuove ed atipiche operazioni, d'intesa con l'Autorità Politica ed a completamento della sua missione istituzionale.

Ed, infatti, la Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero, istituendo SACE Fct. e curando l'acquisizione di crediti - muniti degli indispensabili requisiti di certezza, liquidità e solvibilità - può a ragione rappresentarsi come strumento efficace di sviluppo e di stabilità nell'ambito di una prudente gestione ed assunzione del rischio.

Per ultimo, deve farsi menzione delle diverse tipologie di transazioni assicurabili.

Un primo caso riguarda acquisti o vendite di società che operano fuori dai confini nazionali, ma nel cui capitale sia presente un *azionista italiano*. In questo caso, la valutazione di SACE riguarderà il ruolo dell'azionista italiano e il rilievo strategico della sua presenza, nonché *le relazioni tra l'azienda estera e le attività della società italiana che costituisce il polo di riferimento*.

Un secondo tipo di operazioni concerne una situazione in cui esistano rapporti commerciali storici tra le due controparti (di cui una in Italia o con rilevante interesse nazionale), rispetto alla quale l'operazione assicurativa si consolida ed intensifica; oppure, operazioni idonee a creare le premesse per l'avvio di un flusso di scambi consistenti tra le due parti.

Infine, possono essere assicurate transazioni internazionali a condizione che si verifichi un contributo importante per l'*export* italiano. La copertura assicurativa può avere luogo quando dall'operazione derivi una stabilità negli approvvigionamenti di merci strategiche e l'introduzione di tecnologie avanzate, tali da consentire un miglioramento qualitativo dei prodotti nazionali destinati all'esportazione.

Il supporto indiretto allo sviluppo dell'internazionalizzazione delle imprese industriali nazionali può passare anche mediante il sostegno al sistema finanziario. In questo senso la garanzia ai finanziamenti concessi da banche italiane crea spazi per la concessione di nuovi crediti. Di regola questa garanzia è rivolta a nuove operazioni che abbiano per oggetto prevalente attività di supporto alla internazionalizzazione delle imprese italiane. Questa forma di supporto è disponibile per banche estere, purché le attività siano di chiaro beneficio al sistema delle imprese italiane.

Vi è infine il caso del cosiddetto *Made for Italy*, in cui SACE può offrire garanzie assicurative — anche ad imprese estere — a supporto di settori strategici per l'Italia, come quello delle infrastrutture, sia terrestri che telematiche, e dell'energia, purché prodotta da fonti tradizionali o da fonti rinnovabili, ed avente comunque elevato contenuto tecnologico. In tutti questi casi l'attività assicurativa di SACE viene effettuata a condizioni di mercato e senza la copertura dello Stato.

4. Organi e struttura della Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero.

Del Gruppo SACE fanno parte, oltre a *SACE s.p.a.* ed alla sua organizzazione amministrativa centralizzata in Roma, *SACE BT s.p.a.*, la quale, con effetto dal 30 dicembre 2008, ha acquistato il 100% del pacchetto azionario di *SACE Surety s.p.a.* (ex *ASSEDILE*), specializzata nel rilascio di polizze sul buon esito dei lavori e sulla partecipazione delle imprese costruttrici alle gare di appalto; ed, inoltre, costituito *SACE Servizi S.r.l.*, cui sono affidati importanti settori, come l'opposizione del giudizio di rating. Tutte le suindicate società rientrano, con carattere di omogeneità, nel nuovo modello di sviluppo elaborato dalla società capogruppo.

Più di recente è stato portato al giudizio del C.d.A. il progetto dell'istituzione di *SACE Factoring*, con funzioni di agevolare e garantire operazioni di cessioni e/o anticipazione di diritti di credito in ambito nazionale.

Nel corso del 2007, si sono tenute due riunioni di Assemblea Generale, undici del Consiglio di Amministrazione (C.d.A.), sedici del Comitato Esecutivo (C.E.) e dodici riunioni del Collegio Sindacale.

Alcuna variazione sulle competenze in favore del management è stata disposta.

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

RETRIBUZIONI DEGLI ORGANI GESTIONALI DI SACE S.P.A. PER L'ANNO 2007

Organo	Unità	Compenso fisso in euro	Retribuzione risultato annuale
A.D. (sino al 29.5.07)		118.300,00	-
A.D. (dal 29.5.07)		272.000,00	215.000,00
D.G. (sino al 29.5.07)		105.000,00	-
C.D.A.			
Presidente		45.000,00	-
Vice Presidente		30.000,00	-
Consiglieri	5	25.000,00	-
Collegio Sindacale			
Presidente		25.000,00	-
Sindaci	2	20.000,00	-

Dal 29 maggio 2007 non è più prevista la figura del Direttore Generale, sicché tutti i poteri di gestione sono stati accentrati nella figura dell'Amministratore Delegato.

L'organico del Gruppo SACE, alla data del 31 dicembre 2007, ha raggiunto 514 unità, con un incremento del 9% rispetto all'anno precedente.

Nel corso dell'esercizio 2007 sono state assunte 61 nuove risorse, a fronte di 13 unità che hanno lasciato volontariamente il servizio, prima del raggiungimento della massima anzianità.

Nell'organigramma amministrativo il personale risulta ripartito come segue:

34 dirigenti, 185 funzionari, 287 impiegati e 5 produttori.

L'organico di SACE S.p.A. ammonta a 23 dirigenti, 125 funzionari e 213 impiegati, per un totale di 361 unità.

Quello di SACE BT S.p.A. è di 4 dirigenti, 18 funzionari, 44 impiegati e 5 produttori, per un totale di 71 unità.

L'assetto di SACE-Surety comprende 7 dirigenti, 12 funzionari e 60 impiegati, per un totale di 79 risorse.

Infine, l'organico di SACE Servizi S.r.l. è composto, nella prima fase, di 3 impiegati.

La ripartizione del personale per fasce di età e per livello d'istruzione segnala un abbassamento dell'età media ed, al tempo stesso, un innalzamento del livello medio d'istruzione; infatti, i dipendenti in possesso di laurea costituiscono circa il 40% del totale.

Il piano di formazione aziendale, in conformità con il manuale di servizio e con l'organigramma di SACE S.p.a., mira a potenziare le professionalità nelle diverse aree di attività funzionali.

Nel 2007 è stato evidenziato come l'attività di aggiornamento e di riqualificazione professionale della struttura abbia comportato l'erogazione di oltre ottomila ore di formazione.

Infine, è stata rinnovata la collaborazione con le principali Università italiane.

Le procedure per la selezione del personale seguono percorsi precostituiti e standardizzati, mediante la pubblicazione dei bandi su quotidiani e periodici, facendo inserzioni su motori di ricerca, tramite internet, e con annunci nelle bacheche *online* delle università.

In conformità con le disposizioni del manuale di servizio l'obiettivo è quello di selezionare «*le risorse migliori per una determinata posizione*» di qualifica, partendo dal colloquio svolto, in più incontri con i candidati, e con l'utilizzo di una serie di *driver* di valutazione.

La scelta, salvo il periodo di prova, ricade su soggetti che per titolo di studio, età ed attitudini, mostrano più spiccate attitudini al posto di lavoro da occupare.

Nel prospetto che segue vengono forniti i dati sintetici della spesa sostenuta da SACE S.p.a. per il personale nell'anno 2006 e nel 2007:

MONTE STIPENDI	ANNO 2006		ANNO 2007	
	Totale Monte Stipendi Annuo	Forza Media Annuo	Totale Monte Stipendi Annuo	Forza Media Annuo
Dirigenti	2.389.426,00	20	2.826.762,00	23
Funzionari	6.219.707,00	108	7.131.002,00	125
Impiegati	8.151.544,00	204	8.281.672,00	213
Totale	16.760.677,00	332	18.239.436,00	361

Nella spesa non è compreso il plafond del premio MBO 2007, che è stato fissato in 4 milioni di euro.

Il predetto premio attiene all'efficienza aziendale, ricavabile dal rapporto tra costi generali, comprensivi sia degli oneri retributivi e contributivi, sia dell'acquisto di beni e servizi, e premi lordi contabilizzati.

L'incremento di spesa annuale si spiega sia in relazione alle assunzioni di nuove risorse avvenute nell'esercizio 2007 sia per effetto del pagamento dei premi di prepensionamento, in conformità con la tendenza ad inserire nuove professionalità nella struttura di servizio.

Infine, sull'attività di consulenza e sul ricorso a terzi nel corso dell'esercizio 2007, sono emersi i seguenti elementi.

La spesa relativa, al 31.12.2007, è stata nel suo complesso pari a 2,7 milioni di euro con una differenza in meno del 34 % rispetto al budget preventivato, di circa 4.2 milioni di euro.

La stessa voce di spesa, al consuntivo 2006, ammontava a 3.1 milioni di euro con una riduzione del 13 %.

Nella suddetta spesa 2007 vanno comprese sia le voci per consulenze commerciali, dirigenziali, amministrative e legali, sia per altri tipi di apparati o di contributi in favore di terzi, estranei alla struttura burocratica.

Complessivamente può dirsi che la spesa per consulenze esterne è risultata inferiore del 34% rispetto al budget preventivato.

Il che si ritiene originato dalla concentrazione dei poteri decisionali e di controllo in capo alla struttura direzionale di SACE s.p.a. in Roma.

5. I risultati della gestione annuale ed i dati contabili dell'esercizio 2007.

Il bilancio di esercizio di SACE s.p.A. ed il bilancio consolidato 2007 del Gruppo SACE sono stati approvati nell'Assemblea Ordinaria del 15 maggio 2008.

I documenti contabili della gestione ed il quadro dei risultati contabili 2007 sono stati approvati sulla scorta delle relazioni favorevoli e di accompagnamento fornite dal Collegio Sindacale, ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del Codice Civile ed, in base alla relazione della Società di Revisione.

Lo schema di bilancio d'esercizio è stato costruito, come nei precedenti esercizi, sul modello dei conti annuali delle imprese di assicurazione, espressamente richiamato dall'art. 6, comma 22, del d.l. n. 269 del 2003.

Il bilancio consolidato del Gruppo Sace è stato redatto secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) ed omologati in sede comunitaria dal Regolamento (CE) n. 1606/2002.

Il bilancio consolidato è stato predisposto in ottemperanza alle disposizioni previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007 relativamente alle forme tecniche di redazione.

La gestione di SACE s.p.a., chiusa al 31 dicembre 2007, evidenzia un utile netto di 320,4 milioni di euro, rispetto all'utile di 565,1 milioni di euro dell'esercizio precedente, con una riduzione del 39,6%.

Il Consiglio d'Amministrazione ha proposto di destinare l'utile dell'esercizio 2007 come segue:

- euro 16.021.510 alla riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- euro 176.236.609 ad altre riserve di patrimonio netto;
- euro 128.172.080 a dividendo.

Le principali componenti, che hanno contribuito al risultato della gestione di SACE, partendo dalle indicazioni fornite dal C.d.A. nella riunione del 1° aprile 2008, risultano essere:

- *i premi lordi* (in incremento del 28% rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio), mentre, in relazione al 2006, l'incremento era

stato generato principalmente dalle polizze *Credito Acquirente* e dalle *Polizze Investimenti*;

- l'ammontare contenuto dei sinistri registrati nell'esercizio (euro 37,5 milioni al lordo delle spese di liquidazione, in aumento del 22% rispetto al minimo storico registrato nell'anno 2006 e pari a euro 39,7 milioni);
- la gestione dei crediti da surroga con effetto positivo sul conto economico per l'importo di euro 83,5 milioni. Nel 2007 il *cash flow* dei recuperi SACE, derivante dai recuperi politici, è stato pari a circa euro 568 milioni.

Nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie gli investimenti, al 31 dicembre 2007, ammontano ad euro 6,5 miliardi circa (la differenza rispetto all'anno precedente è data principalmente dalla restituzione all'azionista di euro 3,5 miliardi a titolo di rimborso di capitale avvenuta in data 26 febbraio 2007). Il portafoglio degli investimenti finanziari è costituito, per euro 2.249 milioni, da titoli appartenenti al portafoglio immobilizzato, il cui rating medio di periodo è stato AA-, e con una durata finanziaria di 1,97 anni, e per euro 4.227 milioni da titoli appartenenti al portafoglio circolante, con un rating medio AA+ e una durata finanziaria di 0,4 anni.

Al 31 dicembre 2007 l'attivo patrimoniale della SACE s.p.a. ammonta ad euro 7.966 milioni, contro gli euro 11.711 milioni del 31 dicembre 2006; il patrimonio netto, al 31 dicembre 2007, ammonta ad euro 5.350,1 milioni, rispetto ad euro 8.868,8 milioni al 31 dicembre 2006. (La diminuzione del patrimonio netto tra i due anni, pari al 39,6%, è attribuibile alla riduzione del capitale sociale). Infine, al 31 dicembre 2007, il quadro patrimoniale della società è, in sintesi, il seguente:

- gli investimenti ammontano ad euro 5.875,4 milioni (rispetto ad euro 9.694,9 milioni del 31 dicembre 2006) ed includono euro 105,8 milioni riferiti alla partecipazione in SACE Bt s.p.a. il cui capitale sociale è stato interamente sottoscritto da SACE s.p.a.. La variazione in diminuzione tra i due anni è pari al 39,4%;
- i crediti ammontano ad euro 1.291 milioni (rispetto ad euro 1.828,6 milioni del 31 dicembre 2006); il valore dei crediti è diminuito principalmente per gli incassi dell'esercizio (euro 361 milioni). La variazione in diminuzione tra i due anni è pari al 29,4%;
- le riserve tecniche ammontano ad euro 2.176,1 milioni (rispetto ad euro 2.253,3 milioni del 31 dicembre 2006) ed includono euro 1.603,2 milioni per *riserva premi* ed euro 189,9 milioni per *riserva sinistri*. Le riserve tecniche sono in linea con i valori dell'anno precedente;

- I debiti e le altre passività ammontano ad euro 327,2 milioni (rispetto ad euro 465,1 milioni del 31 dicembre 2006). La variazione – come riportato nella Nota Integrativa al bilancio al 31 dicembre 2007 – è attribuibile alla diminuzione dei debiti per quote di spettanza sui recuperi, giustificata dai pagamenti delle quote di spettanza dell'esercizio 2007. La variazione in diminuzione tra i due anni è pari al 29,6%.

L'utile netto consolidato del gruppo SACE è stato pari a 377,3 milioni di euro. Il perimetro di consolidamento del Gruppo comprende, oltre alla Capogruppo SACE s.p.a., SACE Bt (100%) ed ASSEDILE, ora SACE Surety, (posseduta al 70% tramite SACE BT) e KUP, società ungherese, le cui quote di partecipazione azionarie risultano cedute nel 2009.

Gli elementi che hanno determinato l'utile di Gruppo del periodo sono stati:

- i premi lordi complessivi di competenza, pari ad euro 327,2 milioni, includono i premi lordi complessivi, di 311,8 milioni, e le variazioni della riserva tecnica, di 15,4 milioni di euro. I premi lordi di euro 311,8 milioni si riferiscono per 307,3 milioni, al lavoro diretto e per euro 4,4 milioni al lavoro indiretto. In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che il 79,5% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 12,5% dal ramo cauzioni, il 4,3% da altri danni ai beni e il 3,1% dal ramo vita.
- l'andamento positivo della sinistrosità di portafoglio, come riportato nella Relazione sulla gestione al bilancio consolidato del Gruppo, si è attestata su livelli ancor più contenuti rispetto a quelli registrati nell'anno precedente.

Il portafoglio finanziario del gruppo è composto per il 73,8% da obbligazioni, per il 25,7% da strumenti monetari e per il restante 0,5% da titoli azionari.

Nei prospetti contabili che seguono vengono riportati i dati del bilancio di esercizio di SACE al 31 dicembre 2007, nonché quelli del bilancio consolidato, relativi allo stesso periodo.

Bilancio di SACE S.p.a.**STATO PATRIMONIALE****ATTIVO**

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO							1
di cui capitale richiamato		2	0				
B. ATTIVI IMMATERIALI							
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare							
a) rami vita	3	0					
b) rami danni	4	0	5	0			
2. Altre spese di acquisizione			6	0			
3. Costi di impianto e di ampliamento			7	0			
4. Avviamento			8	0			
5. Altri costi pluriennali			9	1.874.509			10 1.874.509
C. INVESTIMENTI							
I - Terreni e fabbricati							
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11	58.267.488				
2. Immobili ad uso di terzi		12	579.735				
3. Altri immobili		13	0				
4. Altri diritti reali		14	0				
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	0	16	58.847.223		
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate							
1. Azioni e quote di imprese:							
a) controllanti	17	0					
b) controllate	18	105.800.000					
c) consociate	19	0					
d) collegate	20	0					
e) altre	21	0	22	105.800.000			
2. Obbligazioni emesse da imprese:							
a) controllanti	23	0					
b) controllate	24	0					
c) consociate	25	0					
d) collegate	26	0					
e) altre	27	0	28	0			
3. Finanziamenti ad imprese:							
a) controllanti	29	0					
b) controllate	30	0					
c) consociate	31	0					
d) collegate	32	0					
e) altre	33	0	34	0	35	105.800.000	
							1.874.509
						da riportare	

						Valori dell'esercizio	
						riporto	1.874.509
C. INVESTIMENTI (segue)							
III - Altri investimenti finanziari							
1. Azioni e quote							
a) Azioni quotate	36	20.026.235					
b) Azioni non quotate	37	0					
c) Quote	38	0	39	20.026.235			
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	456.955.476			
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso							
a) quotati	41	4.657.039.397					
b) non quotati	42	76.832.000					
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	4.733.871.397			
4. Finanziamenti							
a) prestiti con garanzia reale	45	9.486.613					
b) prestiti su polizze	46	0					
c) altri prestiti	47	0	48	9.486.613			
5. Quote in investimenti comuni			49	0			
6. Depositi presso enti creditizi			50	430.000.000			
7. Investimenti finanziari diversi			51	60.097.829	52	5.710.437.550	
IV - Depositi presso imprese cedenti			53	398.574	54	5.875.483.347	
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	10.549.268			
2. Riserva sinistri			59	0			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0			
4. Altre riserve tecniche			61	0	62	10.549.268	
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
			da riportare				10.549.268
						5.887.907.124	

						<i>Valori dell'esercizio</i>	
						riporto	5.887.907.124
E. CREDITI							
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:							
1. Assicurati							
a) per premi dell'esercizio	71	43.383.821					
b) per premi degli es. precedenti	72	0	73	43.383.821			
2. Intermediari di assicurazione			74	0			
3. Compagnie conti correnti			75	0			
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	845.555.953	77	888.939.773			
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:							
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	222.620					
2. Intermediari di riassicurazione	79			80	222.620		
III - Altri crediti			81	401.853.827	82	1.291.016.220	
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO							
I - Attivi materiali e scorte:							
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	1.722.443					
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	0					
3. Impianti e attrezzature	85	327.463					
4. Scorte e beni diversi	86	97.023	87	2.146.929			
II - Disponibilità liquide							
1. Depositi bancari e c/c postali	88	708.944.565					
2. Assegni e consistenza di cassa	89	11.752	90	708.956.317			
III - Azioni o quote proprie			91	0			
IV - Altre attività							
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	0					
2. Attività diverse	93	1.078.242	94	1.078.242	95	712.181.487	
G. RATEI E RISCONTI							
1. Per interessi			96	71.240.316			
2. Per canoni di locazione			97	0			
3. Altri ratei e risconti	98	3.696.002	99	74.936.319			
TOTALE ATTIVO						100	7.966.041.149

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		
IV	- Riserva legale	104	89.570.314	
V	- Riserve statutarie	105		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106		
VII	- Altre riserve	107	600.123.967	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	320.430.199	
	- Acconti su dividendi			110 5.350.178.372
B. PASSIVITÀ SUBORDINATE				111 0
C. RISERVE TECNICHE				
I	- RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	1.603.293.552	
	2. Riserva sinistri	113	189.908.900	
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0	
	4. Altre riserve tecniche	115	0	
	5. Riserve di perequazione	116	382.908.998	117 2.176.111.449
II	- RAMI VITA			
	1. Riserve matematiche	118	0	
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	0	
	3. Riserva per somme da pagare	120	0	
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	0	
	5. Altre riserve tecniche	122	0	123 0 124 2.176.111.449
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			7.526.289.821

				<i>Valori dell'esercizio</i>	
		riporto		7.526.289.821	
E. FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	2.364.152		
2.	Fondi per imposte	129	2.404.091		
3.	Altri accantonamenti	130	104.859.018	131	109.627.262
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	49.855.734		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	49.855.734
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	0		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	0
III - Prestiti obbligazionari					
				141	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari					
				142	102.251.385
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	7.530.115
VIII - Altri debiti					
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	141.335.170		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.027.378		
4.	Debiti diversi	149	21.449.466	150	163.812.014
IX - Altre passività					
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	4.773		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	1.494		
3.	Passività diverse	153	3.763.679	154	3.769.946
	da riportare			155	327.219.195
				7.963.136.278	

		<i>Valori dell'esercizio</i>	
	riporto		7.963.136.278
H. RATEI E RISCONTI			
1.	Per Interessi	156 2.815.903	
2.	Per canoni di locazione	157 70.688	
3.	Altri ratei e risconti	158 18.281	159 2.904.871
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 7.966.041.149

STATO PATRIMONIALE
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		<i>Valori dell'esercizio</i>	
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	3.891.807
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	1.614.744.631
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	5.233.988.198
VII	- Altri conti d'ordine	174	0

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

				Valori dell'esercizio
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI				
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
	a) Premi lordi contabilizzati	1	225.221.975	
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	147.920	
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-32.626.111	
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	15.447.853	5 242.252.313
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)			6 55.276.493
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			7 1.979.432
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
	a) Importi pagati			
	aa) Importo lordo	8	37.470.505	
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0	10 37.470.505
	b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori			
	aa) Importo lordo	11	-83.482.272	
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13 -83.482.272
	c) Variazione della riserva sinistri			
	aa) Importo lordo	14	-44.546.627	
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16 -44.546.627
17				-90.558.394
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 1.275.670
7.	SPESE DI GESTIONE:			
	a) Provvigioni di acquisizione	20	99.120	
	b) Altre spese di acquisizione	21	11.882.566	
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione			
	da ammortizzare	22	0	
	d) Provvigioni di incasso	23	681.762	
	e) Altre spese di amministrazione	24	30.490.700	
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	14.792	26 43.139.356
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			27 4.572.784
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE			28 0
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)			29 341.078.821

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

		Valori dell'esercizio	
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		65 0
8.	SPESE DI GESTIONE:		
	a) Provvigioni di acquisizione	66 0	
	b) Altre spese di acquisizione	67 0	
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68 0	
	d) Provvigioni di incasso	69 0	
	e) Altre spese di amministrazione	70 0	
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71 0	72 0
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:		
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73 0	
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74 0	
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	75 0	76 0
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		77 0
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		78 0
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (Voce III. 4)		79
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)		80 0
III. CONTO NON TECNICO			
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)		81 341.078.821
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)		82 0
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:		
	a) Proventi derivanti da azioni e quote	83 105.131	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	84 0)	
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:		
	aa) da terreni e fabbricati	85 289.559	
	bb) da altri investimenti	86 228.200.781	87 228.490.34
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	88 0)	
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89 4.761.325	
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90 69.851.877	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	91 0)	92 303.208.673

Valori dell'esercizio

4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)		93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	<u>94</u>	<u>16.020.409</u>	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	<u>95</u>	<u>25.662.523</u>	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	<u>96</u>	<u>27.327.364</u>	97
			69.010.295
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)		98	55.276.493
7. ALTRI PROVENTI		99	153.242.997
8. ALTRI ONERI		100	166.535.308
9. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ ORDINARIA		101	506.708.395
10. PROVENTI STRAORDINARI		102	4.571.578
11. ONERI STRAORDINARI		103	4.007.113
12. RISULTATO DELLA ATTIVITÀ STRAORDINARIA		104	564.465
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	507.272.860
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	186.842.661
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107	320.430.199

Bilancio consolidato**STATO PATRIMONIALE**

ATTIVO		Totale 31-12-07	Totale 31-12-06
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	18.731	15.679
1.1	Avviamento	9.654	6.771
1.2	Altre attività immateriali	9.077	8.908
2	ATTIVITÀ MATERIALI	80.550	79.843
2.1	Immobili	77.810	77.494
2.2	Altre attività materiali	2.740	2.349
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	77.768	88.726
4	INVESTIMENTI	5.910.512	9.767.825
4.1	Investimenti immobiliari	12.826	13.754
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	14.605	-
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.818.173	2.961.415
4.4	Finanziamenti e crediti	458.692	16.291
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.606.217	6.776.365
5	CREDITI DIVERSI	1.273.751	1.748.911
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.241.708	1.724.535
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.173	2.226
5.3	Altri crediti	26.870	22.150
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	157.922	213.848
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	1.163	1.150
6.3	Attività fiscali differite	55.898	123.004
6.4	Attività fiscali correnti	80.408	73.172
6.5	Altre attività	20.453	16.522
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	750.136	74.879
	TOTALE ATTIVITÀ	8.269.371	11.989.711

STATO PATRIMONIALE**PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ**

PASSIVO		Totale 31-12-07	Totale 31-12-06
1	PATRIMONIO NETTO	5.772.175	9.234.099
1.1	di pertinenza del gruppo	5.772.175	9.234.099
1.1.1	Capitale	4.340.054	7.840.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.054.808	883.928
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	377.312	510.117
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	107.620	119.537
3	RISERVE TECNICHE	1.952.917	2.001.147
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	139.213	297.922
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	118.935	271.353
4.2	Altre passività finanziarie	20.278	26.569
5	DEBITI	112.492	290.727
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	53.227	231.817
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.940	9.719
5.3	Altri debiti	53.325	49.192
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	184.955	46.278
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	27.055	24.491
6.3	Passività fiscali correnti	142.903	3.369
6.4	Altre passività	14.998	18.418
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	8.269.371	11.989.711

GRUPPO SACE - BIL CONSOLIDATO - CONTO ECONOMICO		Totale 31-12-07	Totale 31-12-06
1.1	Premi netti	279.014	-102.650
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	327.222	-69.473
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-48.208	-33.177
1.2	Commissioni attive	-	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	209.071	299.136
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	291.611	650.459
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	290.887	649.792
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	724	667
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	-	-
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	-	-
1.6	Altri ricavi	51.005	33.688
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	830.702	880.632
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-1.688	-4.815
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	17.901	5.419
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	-19.589	-10.234
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20.099	28.825
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	19.520	28.403
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	331	174
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	0	0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	248	248
2.5	Spese di gestione	77.217	66.812
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	18.981	17.255
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	9.346	2.625
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	48.891	46.932
2.6	Altri costi	145.219	379.208
2	TOTALE COSTI E ONERI	240.847	470.031
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	589.855	410.601
3	Imposte	212.543	99.516
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	377.312	510.117
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	377.312	510.117
	di cui di pertinenza del gruppo	377.312	510.117
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

6. Valutazioni conclusive

L'internazionalizzazione dell'economia italiana ha accompagnato ed, in certo senso, sollecitato l'evoluzione di SACE, che da società di assicurazione dell'export nazionale nei paesi non OCSE – in relazione alle operazioni di garanzia di medio e lungo termine – ha esteso il proprio ambito operativo assumendo il compito di garantire le esportazioni anche in contesti più difficili – come quelli dei paesi OCSE – con polizze a breve termine ed, inoltre, apprestando *garanzie fideiussorie* nei casi di *coassicurazione* e di *riassicurazione*, a copertura di investimenti all'estero o di acquisti di partecipazioni azionarie in società estere e di diritto straniero. Tutto ciò, raggiungendo risultati positivi anche in una fase di delicata congiuntura internazionale e di crisi economica finanziaria avente dimensione globale.

Il Collegio Sindacale di SACE, facendo applicazione del decreto legislativo 2 febbraio 2007 n. 32, ha fornito un'analisi alquanto esauriente della situazione della Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero e dell'andamento del risultato di gestione conseguito nell'esercizio 2007.

Da siffatta analisi emerge, altresì, un'approfondita raccolta d'informazioni ed un opportuno riscontro degli accertamenti e dei flussi contabili.

Appaiono, pertanto, attendibili ed affidabili i dati finanziari riportati nell'elaborato generale ed, allo stesso tempo, prudenti e realistici i programmi industriali elaborati dal management di SACE, soprattutto nel quadro dei nuovi indirizzi discendenti dalle recenti discipline legislative.

Le ultime disposizioni introdotte con la Legge 24 dicembre 2007, n.244 - Legge Finanziaria 2008 - e con i Decreti c.d. "anticrisi" - decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, nella Legge 28 gennaio 2009 n. 2 - e provvedimento "salvaconsumi" - decreto legge 10 febbraio 2009 n. 5 - prevedono l'intervento di SACE entro lo scenario di nuove aree operative. Ma la definitiva e puntuale individuazione dei nuovi ambiti di intervento potrà ritenersi acquisita solo dopo che siano stati adottati i provvedimenti ministeriali attuativi delle suindicate disposizioni normative.

Nel frattempo SACE, sulla scorta di indirizzi condivisi con l'azionista pubblico, ha dato inizio al suo nuovo percorso operativo, in relazione a quanto prevede l'art. 9,

terzo comma, della L. n. 2 del 2009, circa le agevolazioni nella riscossione dei crediti vantati da fornitori di beni e servizi nei confronti di amministrazioni pubbliche.

È da prendere atto che nel 2007 sono state istituite tre sedi secondarie, in Milano, Modena e Mestre, ai fini di una più efficace spinta espansiva alle coperture assicurative di SACE e delle sue società controllate.

Si deve ribadire che il rinnovato perimetro operativo del Gruppo SACE, come già delineato dalle più volte citate disposizioni della Legge Finanziaria 2007, comprende operazioni di rilievo strategico, in funzione della sicurezza e dell'attivazione dei processi produttivi ed occupazionali operanti sul territorio nazionale (market window); ed, infatti, il CIPE, con delibera n. 62/07, puntando sulla qualità dei rischi assicurabili, ha approvato un nuovo ambito di attività assicurativa di SACE, consentendo alla società pubblica di svolgere una strategica e decisiva missione di sostegno al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane.

Devono, infine, essere segnalate le ulteriori linee d'indirizzo previste, più di recente, dalla Legge Finanziaria 2008, con riferimento agli organi societari delle società non quotate o a totale o prevalente partecipazione pubblica. Le modifiche statutarie, al riguardo dovrebbero avere efficacia a decorrere dal primo rinnovo degli organi societari, nel mese di maggio 2010.

Tra i nuovi compiti affidati a SACE dal c.d. "decreto anticrisi", di cui alla Legge 28 gennaio 2009 n. 2, recante misure urgenti per il sostegno alle famiglie, ecc., va menzionato l'obbligo di incrementare la dotazione del "Fondo di garanzia" di cui alla Legge 7 agosto 1997 n. 266, ed, inoltre, il sostegno al finanziamento per l'acquisto di autoveicoli, motoveicoli e veicoli commerciali, ai sensi dell'art. 6 del decreto legge 10 febbraio 2009 n. 5.

In questo rinnovato indirizzo SACE – in linea con gli obiettivi strategici individuati nel suo piano industriale 2008/2010 - sta procedendo alla costituzione di una società da destinare allo smobilizzo dei crediti e da iscrivere nell'elenco generale di cui all'art. 106 del T.U.B..

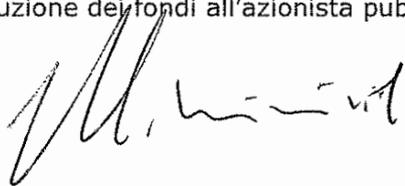
Il che si concilia non solo con gli ambiti entro i quali i principali *competitors* hanno ampliato la propria sfera d'influenza, ma l'iniziativa va ascritta tra quelle di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese: ed, infatti, tra i compiti di SACE vi è anche quello di assistere le imprese nel loro percorso di penetrazione nei mercati esteri, favorendo lo smobilizzo dei crediti.

Sul piano tecnico può dirsi che in questo modo si permetterebbe alle società esportatrici di migliorare la propria posizione finanziaria avendo a disposizione più capitale circolante, soprattutto nell'attuale crisi di liquidità dei mercati.

Infine, come si deduce dai risultati della gestione, l'esercizio 2007 si è chiuso con un utile di 320,4 milioni di euro, dei quali poco più di 128 milioni sono stati destinati a quota di dividendo.

Si è registrata complessivamente una riduzione dell'utile netto di circa 240 milioni di euro, così come una riduzione dell'utile si ritrova anche dal raffronto dei dati del bilancio consolidato, che da 510,1 milioni di euro dell'esercizio 2006 è disceso a 371,3 milioni di euro nel 2007.

La riduzione di circa il 40% è dipesa dalla diminuzione del capitale e dalla restituzione dei fondi all'azionista pubblico.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M. Minerva', is written over the text of the paragraph.

SACE S.p.A. SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO

BILANCIO D'ESERCIZIO 2007

Cariche sociali ed organismi di controllo

Consiglio di amministrazione

Presidente	Ignazio ANGELONI
Vice Presidente	Massimo CARRARO
Amministratore Delegato (*)	Alessandro CASTELLANO
Consiglieri	Giorgio GIOVAGNOLI Giandomenico MAGLIANO Fabrizio PAGANI Giorgio TELLINI

Collegio sindacale

Presidente	Marcello COSCONATI
Membri effettivi	Cecilia Maria ANGIOLETTI Ruggero CAMPI
Membri supplenti	Gianfranco TANZI Carlo PONTESILLI
Delegato effettivo della Corte dei Conti	Raffaele DE DOMINICIS
Società di Revisione (**)	PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi Sociali eletti dall'Assemblea del 28 maggio 2007 ed in carica per tre anni

(*) Nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 maggio 2007;
(**) Incarico attribuito per il biennio 2007-2009 dall'Assemblea dei soci del 28 maggio 2007

Indice

Bilancio d'esercizio

Relazione sulla gestione	7
1. Lo scenario economico di riferimento	8
2. La strategia	9
3. Informazioni sulla gestione	10
3.1. Azionariato e capitale sociale	10
3.2. Formazione del risultato d'esercizio	10
3.3. Volumi	12
3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie per l'Internazionalizzazione	13
3.5. Premi	14
3.6. Sinistri	14
3.7. Recuperi	14
3.8. Portafoglio rischi	15
3.9. Riserve tecniche	16
3.10. Investimenti	16
3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali	17
3.12. Ricerca e sviluppo	17
3.13. Gestione dei rischi	17
3.14. Risorse umane	18
3.15. Contenzioso	18
3.16. Gli interventi in campo sociale e culturale	19
3.17. Corporate Governance e Modello di Organizzazione D.Lgs 231/01	19
3.18. SACE BT, Assedile e SACE Servizi	19
3.19. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	19
4. Proposta di destinazione dell'utile	20
Stato Patrimoniale e Conto Economico	23
Nota Integrativa	49
Premessa	50
Parte A - Criteri di valutazione e di redazione del bilancio	51
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico	55
Parte C - Altre informazioni	75
Allegati alla Nota Integrativa	79
Relazioni degli organi indipendenti	119

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Relazione sulla gestione

1. Lo scenario economico di riferimento

Crescita, commercio e investimenti esteri globali

Il 2007 è stato un altro anno di sviluppo economico intenso su scala globale, nonostante le turbolenze dei mercati finanziari che hanno caratterizzato la seconda parte dell'anno. Il PIL mondiale ha registrato un aumento (+5%) in linea con il recente passato. La buona *performance* delle economie emergenti ha compensato il rallentamento della crescita verificatosi nei paesi avanzati, soprattutto per effetto del rallentamento degli Stati Uniti. Il mercato sviluppo della crescita mondiale è stato trainato dai paesi asiatici; in particolare la Cina e l'India. Non sono mancate però crescenti tensioni inflazionistiche. Queste hanno riguardato molti mercati emergenti, ed in particolare i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, per effetto del rialzo dei prezzi dei beni importati dovuto al dollaro debole. Nelle altre aree meno sviluppate, la dinamica del PIL è stata superiore al 5% con risultati migliori, oltre che in Asia, nei paesi CSI. Ciò ha determinato un forte aumento della domanda di import in questi paesi. Complessivamente, il tasso di crescita reale del commercio internazionale ha raggiunto nell'anno il 6,6%, quasi tre punti percentuali in meno rispetto al 2006, per effetto del rallentamento della domanda nelle economie avanzate.

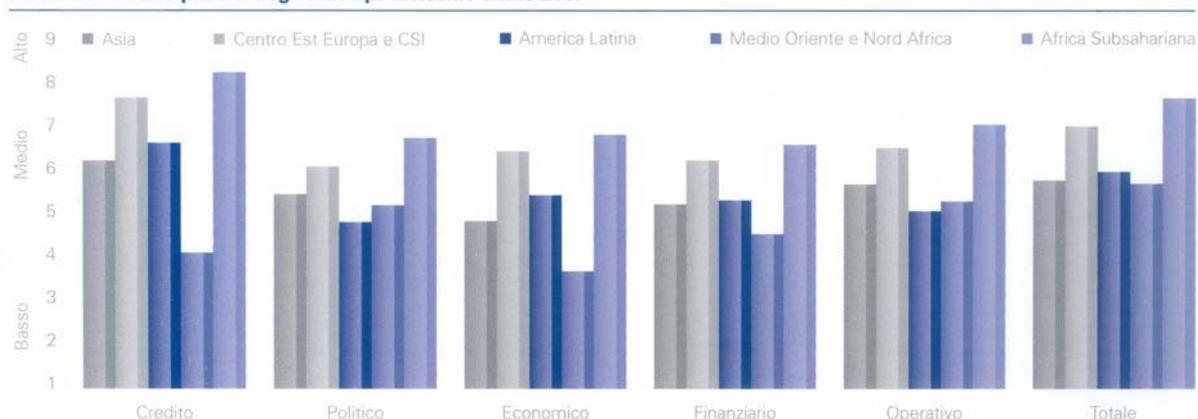
I flussi degli investimenti diretti all'estero (IDE) sono rimasti sostenuti superando nel 2007 il livello *record* di 1.500 miliardi di dollari, con un aumento del 18% rispetto all'anno precedente. I flussi di capitale si sono indirizzati sia verso i paesi a reddito elevato sia verso quelli emergenti; questi ultimi sono molto importanti per l'attività di assicurazione del credito a medio-lungo termine e rappresentano il 29% dei flussi globali di investimento in entrata.

L'aumento più consistente degli investimenti si è avuto per i paesi dell'America Latina, grazie a diversi progetti in Brasile, Cile e Messico. Gli afflussi di capitale in Asia hanno raggiunto nuovi massimi, con Cina e Hong Kong in testa; notevole è stata la crescita degli investimenti diretti a Singapore, Malesia, Thailandia e Filippine. Gli IDE sono inoltre cresciuti anche in Russia, nonostante alcune restrizioni legislative sugli investimenti stranieri e nei paesi africani ricchi di petrolio.

I mercati finanziari: mutamenti nei prezzi del rischio

Nel corso degli anni più recenti si sono accumulate sui mercati dei capitali crescenti vulnerabilità legate ad una valutazione inadeguata da parte degli operatori dei rischi connessi a strumenti finanziari sempre più sofisticati. Il collasso del segmento dei mutui *subprime* negli Stati Uniti e dei prodotti finanziari su di essi strutturati ha dato avvio nella seconda metà del 2007 ad un "ri-prezzamento" dei rischi. Ne sono derivati problemi per la liquidità delle banche più esposte, con forti pressioni al rialzo sui tassi di interesse interbancari, non solo americani. Le maggiori banche centrali dei paesi avanzati sono intervenute immettendo liquidità nel sistema per limitare l'impatto economico della crisi di fiducia. Le tensioni sui mercati del credito hanno riguardato anche alcune economie emergenti, con alcune difficoltà nel sistema finanziario in Russia e Kazakistan. La situazione dei mercati emergenti è, tuttavia, notevolmente cambiata rispetto al passato. Gran parte di questi paesi presentano oggi fondamentali macroeconomici più solidi che permettono di fronteggiare meglio gli *shock* esterni. Infatti, i premi al rischio per queste economie sono aumentati meno che durante precedenti episodi di crisi finanziarie internazionali. Per contro, i paesi economicamente più deboli e caratterizzati da una crescita meno equilibrata hanno sperimentato forti incrementi degli *spread* sugli strumenti finanziari di protezione del rischio di insolvenza. Tra questi, Venezuela, Ecuador, Argentina, Pakistan e Ucraina hanno sperimentato forti incrementi del costo del credito. Nel complesso, il rischio paese misurato da SACE sulla base dell'indice *Global Market Risk*, è risultato in peggioramento rispetto alla prima parte dell'anno, passando da 5,8 a 6,3 su una scala da 1 a 9).

Rischi del credito più alti degli altri tipi di rischio a fine 2007



Fonte: Sace

Con riferimento alle specifiche aree, Africa Subsahariana, Europa centro orientale e paesi CSI presentano i livelli di rischio più elevati. Asia, America Latina e Medio Oriente sono caratterizzate invece da un rischio medio. Quello del credito è in genere il rischio dominante. Tuttavia, il rischio operativo risulta elevato in diversi mercati emergenti, come confermato dalla Banca Mondiale. Nonostante il peggioramento del profilo di rischio in alcuni mercati, non si sono arrestati i ripagamenti dei debiti sovrani verso i creditori del *Paris Club*.

L'Italia nei mercati globali

L'export italiano ha registrato un notevole miglioramento, in tutti i mercati di destinazione. Malgrado l'apprezzamento subito dall'euro la *performance* è stata particolarmente brillante nei mercati emergenti. Le imprese italiane sono riuscite a intercettare la forte domanda di alcune di queste economie, incrementando la quota di mercato dell'Italia. In parte ciò è avvenuto attraverso un forte miglioramento della qualità delle merci vendute, in un contesto di peggioramento della competitività di prezzo. L'export è cresciuto soprattutto verso la Russia e i paesi OPEC, economie ricche di risorse energetiche e con forte domanda di beni di consumo e di investimento. Molto importante è stato anche il contributo alla crescita delle esportazioni delle vendite nei paesi dell'Europa centro orientale come Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca. Questi mercati sono recentemente divenuti meta di insediamenti produttivi da parte di grandi gruppi internazionali. La *performance* dell'export italiano è stata positiva anche verso la Cina e i paesi del Mercosur. Sono soprattutto i settori dei beni strumentali, mezzi di trasporto e meccanica, che hanno fatto da traino alle esportazioni nelle aree emergenti. Da questi settori proviene una domanda significativa per l'attività di SACE Spa.

Le prospettive per il 2008

Malgrado i buoni risultati complessivi, il 2007 si è chiuso con un peggioramento delle condizioni economiche e finanziarie. Questo rallentamento sta proseguendo anche nei primi mesi del 2008. Gli effetti negativi derivanti dalla crisi finanziaria si stanno trasmettendo anche alle economie dei paesi europei ed in particolare al sistema bancario. L'ipotesi dello sganciamento (*decoupling*) delle economie europee dalla debolezza del ciclo economico statunitense sta perdendo consistenza. Il rallentamento USA, attraverso gli effetti sulla domanda internazionale, avrà dunque un impatto globale, e molto probabilmente toccherà anche alcuni mercati emergenti. Le attese degli analisti sono orientate ad un rallentamento della domanda globale, in un contesto di prezzi delle materie prime crescenti e di debolezza del dollaro. In questo scenario aumenteranno le difficoltà anche per le imprese esportatrici italiane, nonostante i primi dati del 2008 sull'export verso i paesi extra-UE rimangano positivi. Secondo le previsioni SACE, il deterioramento del quadro economico globale avrà effetti consistenti sulla dinamica delle esportazioni. L'impatto negativo sulla crescita dell'export sarà maggiore per le vendite verso i mercati avanzati e minore per quelle verso le economie emergenti a medio reddito, come Russia, Turchia, Sud Africa, Romania, Bulgaria, Croazia e Argentina.

2. La strategia

I risultati conseguiti nell'ultimo quadriennio dimostrano l'efficacia della strategia adottata dalla trasformazione di SACE in società per azioni ad oggi. Il completamento del processo di ristrutturazione aziendale è stato raggiunto attraverso la ridefinizione del modello di business, il progressivo ampliamento del perimetro operativo, la gestione attiva dei rischi e la semplificazione della *Corporate Governance* e dei processi aziendali.

Il Piano Industriale per il triennio 2008-10, approvato dal Consiglio di Amministrazione di SACE il 13 novembre 2007, riorganizza le attività in quattro aree:

- Credito all'Esportazione, la tradizionale attività a supporto dell'export italiano;
- *Political Risk Insurance* (PRI), l'operatività a protezione degli investimenti italiani all'estero;
- Internazionalizzazione, le garanzie finanziarie non collegate all'attività di export, volte a sostenere le attività di penetrazione dei mercati globali da parte delle imprese italiane e loro controllate (in particolare delle piccole e medie imprese);
- *Market Window*, il nuovo ambito operativo introdotto dalla Legge Finanziaria 2007 che prevede la concessione di garanzie finanziarie, a condizioni di mercato, per operazioni d'interesse strategico per l'Italia sotto i profili della sicurezza, della competitività economica e dello sviluppo di iniziative strategiche (infrastrutture, energie rinnovabili, etc).

Il nuovo modello di business per le attività non a mercato

Il piano industriale mira al consolidamento dell'operatività tradizionale di assicurazione del credito all'esportazione ed al riposizionamento del PRI in un'ottica di diversificazione e crescita bilanciata del portafoglio. Relativamente al nuovo perimetro operativo, esso prevede lo sviluppo dei portafogli Internazionalizzazione e *Market Window* secondo logiche di redditività e di sostegno della crescita complessiva del sistema economico italiano. Al fine di aumentare l'efficienza dei presidi territoriali, si prevede la razionalizzazione dell'attuale rete distributiva domestica, mentre lo sviluppo della rete estera interesserà le aree più rilevanti in termini di crescita dei flussi di export ed investimenti italiani.

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 2007 chiude con un utile netto di euro 320,4 milioni. Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI (milioni di euro)	2007	2006	VAR.
Premi lordi	225,2	175,4	28,4%
Sinistri	37,5	30,7	22,1%
Riserve tecniche (lorde)	2.176,1	2.253,2	-3,4%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	6.584,4	9.765,9	-32,6%
Patrimonio netto	5.350,2	8.868,8	-39,7%
Utile lordo	507,2	491,2	3,3%
Utile netto	320,4	565,1	-43,3%
Garanzie deliberate	10.084,9	8.233,5	22,5%

CONTO ECONOMICO (milioni di euro)	2007	2006
Premi lordi	225,2	175,4
Premi ceduti in riassicurazione	(0,1)	(0,6)
Variazione della riserva premi	17,2	(309,5)
Premi netti di competenza	242,3	(134,7)
Oneri per sinistri	(37,5)	(30,7)
Variazione dei recuperi	83,5	370,7
Variazione della riserva sinistri	44,5	(11,6)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	90,5	328,4
Utile da investimenti dal conto non tecnico	55,2	72,3
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1,3)	(4,0)
Spese di gestione	(43,1)	(41,3)
Altri proventi e oneri tecnici	(2,6)	(9,5)
Risultato del conto tecnico	341,0	211,2
Altri proventi e proventi finanziari	456,4	844,8
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(235,5)	(492,8)
Utile da investimenti al conto tecnico	(55,2)	(72,3)
Risultato della gestione ordinaria	165,6	279,7
Proventi straordinari	4,6	7,7
Oneri straordinari	(4,0)	(7,4)
Risultato del conto non tecnico	166,2	280,0
Risultato ante imposte	507,2	491,2
Imposte	(186,8)	73,9
Utile netto	320,4	565,1

SACE ha realizzato nell'esercizio 2007 un utile netto di euro 320,4 milioni. Il confronto tra l'utile lordo al 31 dicembre 2007 (euro 507,2 milioni) e il risultato del corrispondente periodo del 2006 (euro 491,2 milioni) evidenzia un trend positivo; il risultato dello scorso esercizio era stato peraltro caratterizzato da alcuni eventi straordinari (rimborso anticipato del debito da parte della Federazione Russa e della Nigeria).

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

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 225,2 milioni aumentano (+28%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi è positiva e pari a euro 17,2 milioni.
- gli oneri per sinistri liquidati aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2006 e sono pari a euro 37,5 milioni (+22%)
- la gestione dei crediti da surroga beneficia del rimborso di alcuni crediti in portafoglio e ha generato plusvalenze (variazione dei recuperi) per euro 83,5 milioni (euro 370,7 milioni al 31 dicembre 2006, euro 285,3 milioni al 31 dicembre 2005);
- le spese di gestione (euro 43,1 milioni), in crescita del 5%, includono le spese di manutenzione e ristrutturazione effettuate nel corso del 2007.

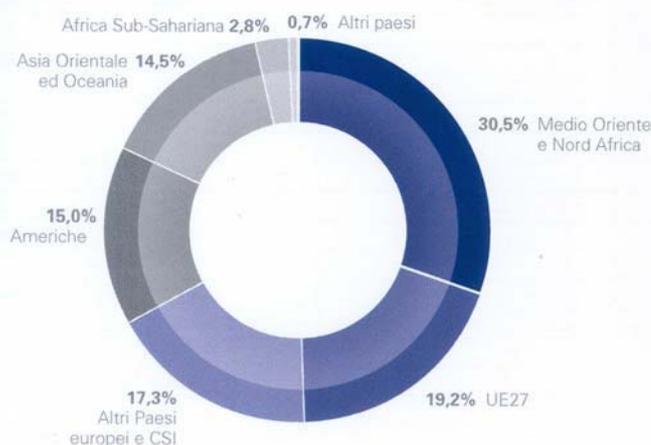
Il Conto Non Tecnico (al lordo della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a euro 166,2 milioni. Si evidenzia quanto segue:

- il risultato netto degli investimenti finanziari inclusi nella voce Altri Proventi e Proventi finanziari (euro 456,4 milioni), è in diminuzione rispetto al periodo precedente, in particolare per effetto della diminuzione dell'ammontare degli investimenti gestiti, conseguente alla riduzione del capitale sociale per euro 3,5 miliardi perfezionatasi nei primi mesi dell'esercizio 2007;
- gli interessi compensativi sui crediti da surroga inclusi nella voce Altri Proventi ammontano a euro 67,4 milioni (euro 222,3 milioni nel 2006).

3.3. Volumi

Il valore degli impegni assicurativi deliberati (misurati come capitale ed interessi), ha registrato un incremento del 22,5% rispetto al 2006, risultando pari a euro 10.084,9 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso il Medio Oriente e Nord Africa (30,5%), l'Unione Europea (19,2%) ed i paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (17,3%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2007 per area geoeconomica



I settori industriali maggiormente interessati sono stati il settore bancario (16,5%), l'industria metallurgica (12,9%), il settore aeronautico e navale (12,9%) ed il settore Oil&Gas (11,5%).

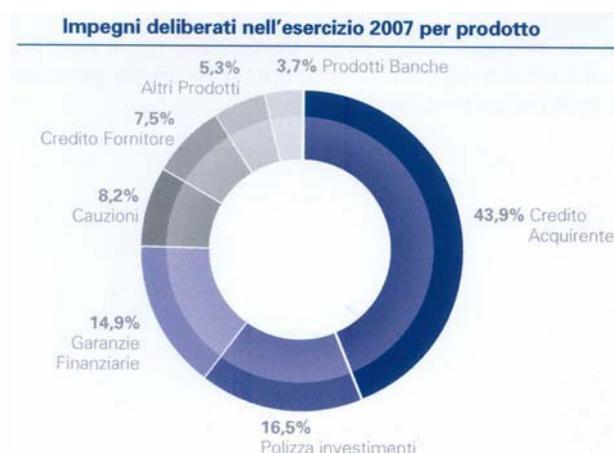
Impegni deliberati nell'esercizio 2007 per settore



Gli impegni deliberati sono stati generati principalmente dalla polizza Credito Acquirente (43,9%), dalla polizza Investimenti (16,5%) e dalle Garanzie Finanziarie¹ (14,9%). Rispetto all'esercizio precedente, si registra un forte incremento dei volumi deliberati relativi alle Garanzie Finanziarie (+>100%), alle Cauzioni (+96,7%) ed ai Prodotti Banche² (+89,5%).

1. Include Garanzia Finanziaria Investimenti e Garanzia Finanziaria Pre-Shipment.

2. Include Credoc Online, Crediti Documentari e Convenzioni Quadro.



3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie per l'Internazionalizzazione

Nel 2007 sono state siglate sei nuove Convenzioni in collaborazione con primari Istituti di credito.

Performance delle Garanzie per l'Internazionalizzazione

Nel corso del 2007, SACE ha rilasciato 535 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 364 milioni ed un'esposizione SACE pari a euro 267 milioni. Nel dettaglio, sono state rilasciate 481 garanzie a favore di PMI (90% del totale) e la parte restante ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 16 milioni (euro 9 milioni per le sole PMI), il 48% del quale deriva dall'attività di export. I mutui erogati nell'arco dell'anno ammontano complessivamente a euro 344,7 milioni, di cui 253 garantiti da SACE, con un affidamento medio per singola impresa pari a euro 0,7 milioni.

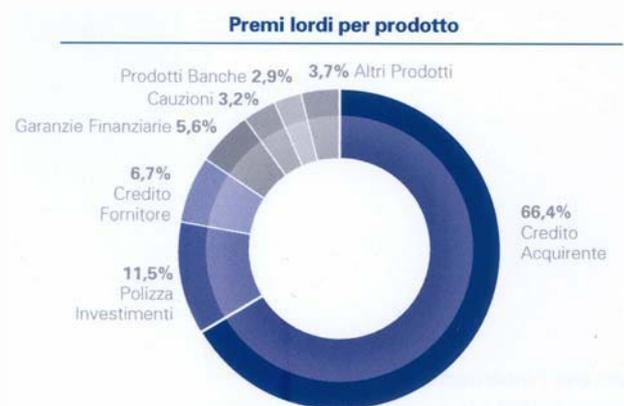
Il portafoglio accumulato presenta un rating medio pari a BBB- ed una concentrazione degli utilizzi nelle regioni del Centro-Nord: Emilia Romagna (37%), Veneto (21%) e Lombardia (19%). I settori industriali maggiormente interessati risultano essere i settori della meccanica (36%), della chimica (8%) e del tessile e abbigliamento (7%). I finanziamenti sono stati utilizzati in particolare per ristrutturare o acquistare nuovi impianti e macchinari (25%), per partecipazioni a fiere e mostre internazionali (9%), per attività di ricerca e sviluppo (8%) e pubblicità (8%). I principali mercati a cui si rivolgono i progetti d'internazionalizzazione finanziati sono l'Unione Europea (21%), gli Stati Uniti (13%), la Cina (6%), la Federazione Russa (6%), l'India (5%).

GARANZIE PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE: ESERCIZIO 2007

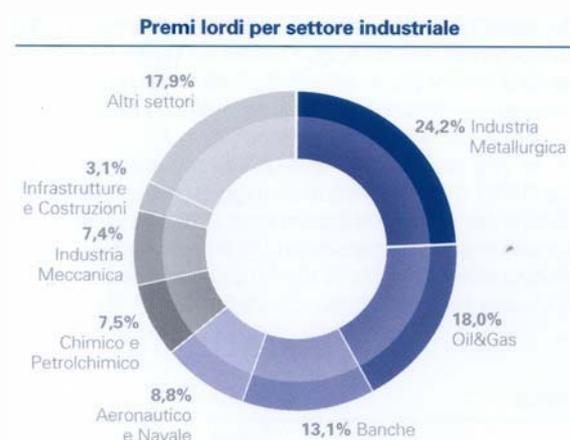
	Totale	di cui PMI
Numero di imprese affidate	535	481
Fatturato medio	€ 16 mln	€ 9 mln
% media di Fatturato Export	48%	46%
Rating medio del portafoglio	BBB-	BBB-
Importo mutui deliberati	€ 363,7 mln	€ 275,5 mln
Esposizione in essere (deliberato)	€ 267,3 mln	€ 202,5 mln
Importo mutui erogati	€ 344,7 mln	€ 274,9 mln
Esposizione in essere (erogato)	€ 253,4 mln	€ 202,0 mln

3.5. Premi

Nel 2007 i premi lordi sono stati pari a euro 225,2 milioni, dei quali euro 221,9 milioni da lavoro diretto e euro 3,3 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2006 si è registrato un incremento del 28,4% generato principalmente dalle polizze Credito Acquirente (66,4%) e dalle polizze Investimenti (11,5%).



I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore metallurgico (24,2%), Oil&Gas (18,0%) e bancario (13,1%).



3.6. Sinistri

Anche nel 2007 la sinistrosità complessiva di portafoglio si è attestata, come nei due anni precedenti, su valori estremamente ridotti. Gli indennizzi liquidati nel 2007, al lordo delle spese di liquidazione relative, ammontano a euro 37,5 milioni (con un aumento del 22% rispetto al minimo storico registrato nell'anno precedente). Sul rischio politico non si è registrato alcun nuovo *default*. Per quanto riguarda il rischio commerciale si è registrato un aumento dei *default* sulle garanzie finanziarie per l'internazionalizzazione delle PMI (*credit enhancement*).

3.7. Recuperi

Nel 2007 il *cash flow* dei recuperi di spettanza SACE derivante dai recuperi politici è stato pari a circa euro 568 milioni. Tale flusso beneficia del recupero di tutti gli arretrati (esclusi gli interessi di ritardo) dall'Angola per euro 100 milioni e del *prepayment* dal Perù del 50% debito residuo per un valore di euro 125 milioni. Si segnala che nel corso dell'esercizio sono stati conclusi Accordi Bilaterali anche con i seguenti Paesi: Cambogia, Macedonia e Libano. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale recuperato di spettanza SACE nel 2007 ammonta a circa euro 1,7 milioni.

3.8. Portafoglio rischi

Il rimborso di una larga quota dei crediti, selettive politiche di *underwriting* e una gestione attiva dei rischi in essere hanno consentito anche nel 2007 di migliorare la diversificazione del portafoglio in termini geografici, di settore, di controparte e di durata delle posizioni assunte.

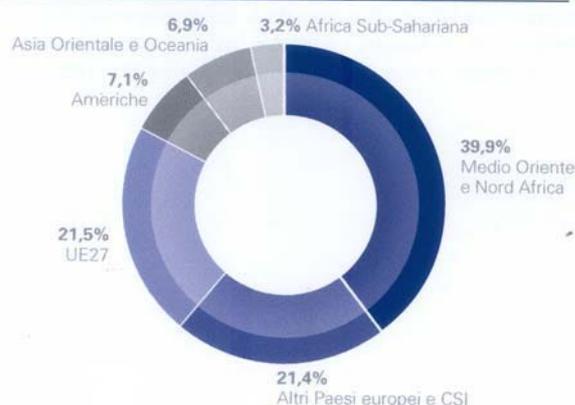
L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti *performing* e delle garanzie perfezionate (valore di capitale ed interessi), risulta pari a 23,1 miliardi di euro (+0,6%), con un livello di concentrazione inferiore all'anno precedente: l'esposizione verso le prime 10 controparti corporate diminuisce di circa 10 punti percentuali. In riferimento all'esposizione per area geoeconomica, si registra la maggiore esposizione verso i paesi del Medio Oriente e del Nord Africa (39,9%), seguiti dall'Unione Europea (21,5%) e dai paesi extra-UE e CSI (21,4%).

ESPOSIZIONE TOTALE - QUOTA CAPITALE ED INTERESSI (milioni di euro)

Portafoglio	2007	2006	Var.
Garanzie perfezionate	22.086,5	21.464,4	+2,9%
quota capitale	18.631,6	18.077,1	+3,1%
quota interessi	3.454,9	3.387,3	+2,0%
Crediti performing	1.014,6	1.494,0	-32,1%
Esposizione totale	23.101,1	22.958,4	+0,6%

I crediti *performing* risultano pari a 1,0 miliardi di euro, in diminuzione (-32,1%) rispetto al 2006, per effetto del rimborso parziale anticipato del Perù e dei normali rientri del portafoglio.

Esposizione totale per area geoeconomica (quota capitale)



Le garanzie perfezionate ammontano complessivamente a 22,1 miliardi di euro (+2,9%), di cui 18,6 miliardi di euro in quota capitale e 3,5 miliardi di euro in quota interessi. Si registra una contrazione delle garanzie relative al rischio sovrano rispetto al 2006 (-18,3%). Aumenta la quota portafoglio garanzie su controparti private, pari a 9,8 miliardi di euro (+6,2%). L'esposizione verso i rischi accessori, composti prevalentemente da *surety bond*, ammonta a 2,3 miliardi di euro (+49,9%).

PORTAFOGLIO GARANZIE - QUOTA CAPITALE (milioni di euro)

Tipologia di rischio	2007	2006	Var.
Rischio politico	3.623,5	3.746,0	-3,3%
Rischio sovrano	2.912,9	3.566,3	-18,3%
Controparti private	9.830,2	9.253,4	+6,2%
Rischi accessori	2.265,0	1.511,4	+49,9%
Totale	18.631,6	18.077,1	3,1%

3.9. Riserve tecniche

La Riserva Premi, pari a euro 1.603,3 milioni, è stata distintamente calcolata rispetto a due componenti:

- Riserva per frazioni di premio, pari a euro 713 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 890,3 milioni, calcolata secondo la metodologia *Value At Risk*, tenendo conto dello scenario globale nonché dell'elevato livello di esposizione di SACE verso i Paesi del Medioriente.

La Riserva Sinistri pari a euro 189,9 milioni è stata determinata, nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari a euro 382,9 milioni, corrisponde, ai sensi della normativa di riferimento al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito dei cinque esercizi precedenti.

3.10. Investimenti

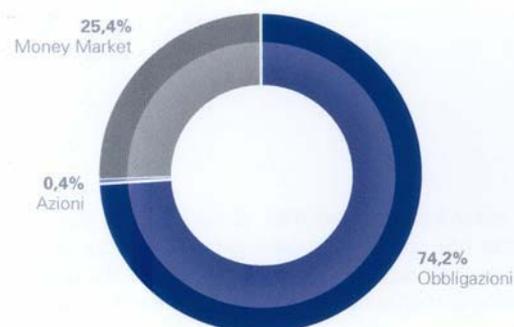
Nel 2007 SACE ha continuato a perseguire una politica conservativa nella gestione delle disponibilità liquide, con un risultato complessivo pari a euro 241 milioni. Gli investimenti finanziari ammontano al 31 dicembre 2007 a euro 6,5 miliardi (la differenza rispetto all'anno precedente è data principalmente dalla restituzione all'azionista di euro 3,5 miliardi a titolo di rimborso di capitale avvenuta in data 26 febbraio 2007).

PORTAFOGLIO INVESTIMENTI (milioni di euro)

Tipologia di portafoglio	31.12.2007	31.12.2006	Var.
Obbligazioni	4.804	4.728	2%
Azioni	24	0	>100%
Money Market	1.648	4.933	-67%
Totale	6.476	9.661	-33%

Coerentemente con le linee strategiche generali volte a migliorare l'equilibrio patrimoniale e controbilanciare i rischi insiti nel portafoglio assicurativo, gli investimenti sono caratterizzati da un'elevata liquidità e da un limitato profilo di rischio. In particolare, 1.648 milioni di euro risultano investiti in strumenti di mercato monetario, euro 4.804 milioni in titoli obbligazionari con rating medio AA.

Composizione del portafoglio investimenti per asset class



Il portafoglio immobilizzato ammonta a euro 2.249 milioni, con una durata media pari a 1,97 anni.

POSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TOTALE PER DURATA FINANZIARIA AL 31.12.2007

Tipologia di portafoglio	Milioni di euro	Rating medio	Durata finanziaria
Immobilizzato	2.249	AA-	1,97 anni
Circolante	4.227	AA+	0,4 anni

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 rating elevato e di livello internazionale. Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA si segnala che nel 2007 è stato siglato un Cooperation Agreement con l'agenzia di credito all'esportazione della Corea del Sud KEIC (Korea Export Insurance Corporation) ed un Memorandum of Understanding per la cooperazione con l'agenzia di credito all'esportazione sudafricana ECIC (Export Credit Insurance Corporation). Nell'ambito del programma SACE Business School, nel corso dell'esercizio sono stati organizzati corsi formativi in favore di China Eximbank, della banca russa Vnesheconombank e di MEDR (Ministry of Economic Development and Trade of the Russian Federation).

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 rappresenta un'importante componente delle attività aziendali, e risulta integrata nei processi decisionali per migliorare la prestazione rettificata per i rischi (*risk-adjusted performance*).

I rischi possono essere segmentati nel:

- rischio di credito inteso come rischio di default e rischio di migrazione del merito di credito della controparte;
- rischio di mercato;
- rischio di liquidità;
- rischio operativo.

Nel settore assicurativo si diffonde la cultura del controllo attraverso la ricerca di eccellenza dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, calibrando il sistema alle dimensioni e alla complessità delle attività esercitate. La gestione dei rischi si sviluppa in senso cronologico con le fasi di identificazione, valutazione, misurazione e controllo dei rischi. Altro aspetto fondamentale è la valutazione congiunta di attivi e passivi, considerate le interrelazioni esistenti tra le poste. Onde perseguire tale risultato la funzione *Risk Management*:

- definisce le metodologie, sviluppa i modelli e realizza i sistemi di monitoraggio dei rischi e gli accantonamenti relativi, anche attraverso sistemi di "value at risk" e "portfolioscoring". Nel corso del 2007, è stata rilasciata la piattaforma di Portfolio Risk Management di SAS® in grado di fornire la distribuzione delle perdite nonché le misure di rischio maggiormente significative - VaR, Expected Loss ed Expected Shortfall- del portafoglio garanzie e crediti per il rischio di credito e del portafoglio titoli per il rischio di mercato;
- realizza i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità risk taking ed al Gruppo nel suo complesso;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dei rischi attraverso il monitoraggio e l'analisi dell'esposizione complessiva al rischio della Società e del Gruppo;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM).

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

- Comitato di Risk Management: analizza le diverse componenti di rischio aziendale, inteso come rischio di credito, di mercato e operativo e predispone le linee guida per la gestione del rischio complessivo di portafoglio.
- Comitato di Direzione: coordina gli indirizzi della gestione operativa, verifica l'attuazione delle linee guida e delle strategie aziendali ed esprime pareri di merito sull'assunzione dei rischi. Viene riunito almeno una volta al mese ed ogni qualvolta l'Amministratore Delegato lo ritenga opportuno.
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, indennizzi, ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione dei rischi definite dal Servizio di Risk Management.
- Comitato Esecutivo: delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia.
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

3.14. Risorse umane

Al 31 dicembre 2007, il personale dipendente ammontava a 361 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 29 risorse e 10 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER INQUADRAMENTO

Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	23	6%
Funzionari	123	34%
Quadri	24	7%
Impiegati	191	53%
Totale	361	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato un abbassamento dell'età media (le risorse di età inferiore ai 40 anni sono aumentate del 4,92%) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate dell'11,72%).

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER FASCIA D'ETÀ

Fascia d'età	Composizione	Var. vs 2006
Fino a 40 anni	45,43%	4,92%
Da 41 a 50 anni	29,92%	-13,03%
Da 51 a 60 anni	23,82%	9,78%
Oltre i 60 anni	0,83%	38,50%

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER TITOLO DI STUDIO

Titolo di studio	Composizione	Var. vs 2006
Laurea	47,37%	11,72%
Diploma	43,49%	-9,02%
Altro	9,14%	-6,72%

La retribuzione lorda media è stata pari a euro 57.459, con un aumento dell'9% rispetto al 2006, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di euro 83.432, in aumento dell'11% rispetto all'anno precedente. 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 2007 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 7.000 ore-uomo di formazione. È stata rinnovata la collaborazione con le principali università italiane, scuole di specializzazione e master post-universitari, tra cui si segnalano il Master of Business Administration di SDA Bocconi di Milano, il Master in Economia e Finanza Internazionale dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata e la Stanford School of Business (CA, USA).

3.15. Contenzioso

Al 31 dicembre 2007 la società era parte in causa in 55 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo riguarda 44 procedimenti per un importo potenziale stimato di circa 230 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 11 procedimenti (tutti di natura industriale) per circa 2,7 milioni di euro. Nella quantificazione del contenzioso passivo si è tenuto conto delle valutazioni effettuate dai legali esterni ed interni che si occupano della tutela in giudizio della società, facendo riferimento, tra l'altro, a precedenti decisioni intervenute in contenziosi di analoga natura ed alle contingenze processuali.

3.16. Gli interventi in campo sociale e culturale

Nel 2007 SACE ha scelto di sostenere un'iniziativa a risvolto umanitario dedicata alla tutela dell'infanzia. Nell'ambito di una serie di proposte presentate da organizzazioni umanitarie con presenza internazionale, bilancio certificato e provata *expertise* nel campo della tutela dell'infanzia, SACE ha selezionato un progetto promosso da Save The Children Italia per fornire acqua pulita e garantire migliori condizioni sanitarie ai bambini del distretto di Woliso in Etiopia. Beneficiari dell'intervento, che prevede la realizzazione di una rete - oggi inesistente - di pozzi e punti acqua pulita per garantire acqua potabile, saranno gli oltre 2.000 abitanti del distretto, di cui più di 1.000 bambini. Il completamento dei lavori è previsto entro la fine del 2008. Lo stato di avanzamento dei lavori verrà costantemente monitorato da SACE.

Nel campo dell'arte, SACE ha rinnovato il proprio impegno a supporto della diffusione dell'arte contemporanea con il Progetto SACE e l'Arte. Nel corso del 2007 SACE ha collaborato con il maestro Luciano Fabro.

3.17. 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 il Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale, l'Assemblea dei soci. La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo costituito da due elementi fondamentali:

- il Codice Etico, che enuncia i principi morali ispiratori della condotta della società nei rapporti dei dipendenti, dei clienti, dei fornitori e di tutti i soggetti portatori di interesse nei confronti della Sace;
- 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".

La funzione di vigilanza e controllo sull'attuazione del Modello e del Codice Etico è affidata all'Organismo di Vigilanza che, nel 2007, ha svolto la propria attività conformemente alle prescrizioni del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, approvato nel 2004 dal Consiglio di Amministrazione e revisionato nel 2006.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze, al fine di rafforzare i meccanismi di controllo sull'informativa finanziaria delle proprie Aziende, ha deciso di fare propri i principi che hanno ispirato il legislatore ad intervenire sulla Governance delle Società quotate, prevedendo per tutte le Società partecipate, tra le quali SACE S.p.A., la nomina di un Dirigente Preposto e l'estensione del disposto dalla Legge 262/2005. Nel corso dell'esercizio 2007 SACE S.p.A. ha proceduto ad adeguare il proprio statuto sociale disciplinando la figura del Dirigente Preposto, successivamente nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione.

Al fine di conformarsi inoltre ai principi ispiratori della Circolare ISVAP n. 577/D del 30 dicembre 2005 "Disposizioni in materia di sistemi dei controlli interni e gestione dei rischi", nonché di uniformarsi alle *best practice* di mercato, SACE ha individuato una serie di interventi prioritari e sta predisponendo una serie 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 Internal Auditing è stata svolta con una metodologia conforme agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale, come richiesto anche dalla circolare ISVAP n. 577/D. Si informa, infine, che la Società ha provveduto a redigere il manuale sulla Privacy che è stato consegnato a tutto il personale e ha provveduto ad aggiornare il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità al D. Lgs. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali".

Di conseguenza è stato svolto un corso di formazione specifica del personale e sono stati nominati i responsabili e gli incaricati al trattamento dei dati.

3.18. SACE BT, Assedile e SACE Servizi

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. Per quanto riguarda i rapporti intragruppo, le operazioni hanno riguardato in particolare: l'addebito dei costi per prestazioni di servizi resi sulla base dello specifico contratto che ha affidato in *outsourcing* le attività che non costituiscono il *core business* aziendale; l'addebito dei costi di locazione dei locali utilizzati da SACE BT siti nella sede della controllante; l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE effettuata sulla base di specifico contratto; l'addebito alla controllata dei costi di personale SACE distaccato.

3.19. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Nei primi mesi del 2008, le condizioni economico-finanziarie globali si sono ulteriormente deteriorate. L'andamento della gestione nei primi mesi dell'esercizio 2008 è in linea con quanto previsto nel Piano Industriale. Tra i principali recuperi dei primi mesi dell'esercizio, si segnalano i pagamenti effettuati dall'Angola e dal Gabon. Il 6 marzo 2008 si è conclusa l'acquisizione da parte della controllata SACE BT S.p.A. della totalità delle quote di minoranza di Assicuratrice Edile S.p.A. detenute da SMABTP e SCOR.

4. Proposta di destinazione dell'utile

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 320.430.199:

Euro 320.430.199	Utile di esercizio
Euro 16.021.510	- alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro 176.236.609	- alle "Altre Riserve"
Euro 128.172.080	- agli azionisti un Dividendo pari a euro 128,1 per ciascuna delle azioni

Roma, 1° aprile 2008

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
Ignazio Angeloni

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO

PAGINA BIANCA

Allegato I

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto E. 4.340.053.892 Versato E. 4.340.053.892

Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42

Tribunale

BILANCIO DI ESERCIZIO

Stato patrimoniale

Esercizio 2007

(Valore in Euro)

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO		1	
di cui capitale richiamato	2	0	
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare			
a) rami vita	3	0	
b) rami danni	4	0	5
2. Altre spese di acquisizione	6	0	
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	0	
4. Avviamento	8	0	
5. Altri costi pluriennali	9	1.874.509	10
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11	58.267.488
2. Immobili ad uso di terzi		12	579.736
3. Altri immobili		13	0
4. Altri diritti reali		14	0
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	0
		16	58.847.223
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17	0	
b) controllate	18	105.800.000	
c) consociate	19	0	
d) collegate	20	0	
e) altre	21	0	22
		22	105.800.000
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
		28	0
3. Finanziamenti ad imprese:			
a) controllanti	29	0	
b) controllate	30	0	
c) consociate	31	0	
d) collegate	32	0	
e) altre	33	0	34
		34	0
		35	105.800.000
da riportare			1.874.509

Valori dell'esercizio precedente		
		181
	182	0
183	0	
184	0	185 0
	186	0
	187	
	188	
	189	3.182.031
	191	58.678.309
	192	532.775
	193	0
	194	0
	195	0
	196	59.211.084
187	0	
188	105.800.000	
199	0	
200		
201	0	202 105.800.000
203	0	
204	0	
205	0	
206	0	
207	0	208 0
209	0	
210	0	
211	0	
212	0	
213	0	214 0
		215 105.800.000
	da riportare	
		3.182.031

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
		riporto	
			1.874.509
C. INVESTIMENTI (segue)			
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote			
a) Azioni quotate	36	20.026.235	
b) Azioni non quotate	37	0	
c) Quote	38	0	39
		20.026.235	
2. Quote di fondi comuni di investimento			
	40	456.955.476	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			
a) quotati	41	4.657.039.397	
b) non quotati	42	76.832.000	
c) obbligazioni convertibili	43	0	44
		4.733.871.397	
4. Finanziamenti			
a) prestiti con garanzia reale	45	9.486.613	
b) prestiti su polizze	46	0	
c) altri prestiti	47	0	48
		9.486.613	
5. Quote in investimenti comuni			
	49	0	
6. Depositi presso enti creditizi			
	50	430.000.000	
7. Investimenti finanziari diversi			
	51	60.097.829	52
			5.710.437.550
IV - Depositi presso imprese cedenti		53	398.574
			54
			5.875.483.347
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	10.549.268	
2. Riserva sinistri	59	0	
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0	
4. Altre riserve tecniche	61	0	62
		10.549.268	
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
			10.549.268
		da riportare	5.887.907.124

Valori dell'esercizio precedente			
	riporto		3.182.031
216	0		
217	0		
218	0	219	0
		220	0
221	4.663.125.003		
222	0		
223	0	224	4.663.125.003
225	10.191.193		
226	0		
227	0	228	10.191.193
		229	0
		230	0
		231	4.856.058.459
		232	9.529.374.655
		233	545.169
		234	9.694.930.908
		235	0
		236	0
		237	0
		238	25.997.120
		239	0
		240	0
		241	0
		242	25.997.120
		243	0
		244	0
		245	0
		246	0
		247	0
		248	0
		249	0
		250	25.997.120
	da riportare		9.724.110.059

**STATO PATRIMONIALE
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
		riporto	
			5.887.907.124
E.	CREDITI		
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:		
	1. Assicurati		
	a) per premi dell'esercizio	71 43.383.821	
	b) per premi degli es. precedenti	72 0 73 43.383.821	
	2. Intermediari di assicurazione	74 0	
	3. Compagnie conti correnti	75 0	
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76 845.555.953 77 888.939.773	
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78 222.620	
	2. Intermediari di riassicurazione	79 80 222.620	
III	- Altri crediti	81 401.853.827 82 1.291.016.220	
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO		
I	- Attivi materiali e scorte:		
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83 1.722.443	
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84 0	
	3. Impianti e attrezzature	85 327.483	
	4. Scorte e beni diversi	86 97.023 87 2.146.929	
II	- Disponibilità liquide		
	1. Depositi bancari e c/c postali	88 708.944.565	
	2. Assegni e consistenza di cassa	89 11.752 90 708.956.317	
III	- Azioni o quote proprie	91 0	
IV	- Altre attività		
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92 0	
	2. Attività diverse	93 1.078.242 94 1.078.242 95 712.181.487	
G.	F RATEI E RISCOINTI		
	1. Per interessi	96 71.240.316	
	2. Per canoni di locazione	97 0	
	3. Altri ratei e risconti	98 3.696.002 99 74.936.319	
TOTALE ATTIVO			100 7.966.041.149

Valori dell'esercizio precedente		
	riporto	9.724.110.059
251	30.231.266	
252	0	
253	30.231.266	
254	0	
255	0	
256	1.280.792.490	257 1.311.023.756
258	401.288	
259		260 401.288
		261 517.165.061
		262 1.828.590.105
263	1.384.875	
264	0	
265	267.809	
266	143.228	267 1.795.910
268	71.035.870	
269	10.641	270 71.046.511
		271 0
272	45.387	
273	5.442.606	274 5.487.993
		275 78.330.414
		276 78.706.290
		277 0
		278 921.630
		279 79.627.920
		280 11.710.658.497

**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	
IV	- Riserva legale	104	89.570.314
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	
VII	- Altre riserve	107	600.123.967
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	320.430.199
	- Acconti su dividendi		
		110	5.350.178.372
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			
		111	0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	1.603.293.552
	2. Riserva sinistri	113	189.908.900
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
	4. Altre riserve tecniche	115	0
	5. Riserve di perequazione	116	382.908.998
		117	2.176.111.449
II - RAMI VITA			
	1. Riserve matematiche	118	0
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	0
	3. Riserva per somme da pagare	120	0
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	0
	5. Altre riserve tecniche	122	0
		123	0
		124	2.176.111.449
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' 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		7.526.289.821

Valori dell'esercizio precedente		
	281	7.840.053.892
	282	
	283	
	284	61.313.583
	285	
	286	
	287	402.326.849
	288	
	289	565.134.622
	290	8.868.828.946
	291	0
292	1.635.919.663	
293	234.455.527	
294		
295		
296	382.908.998	297 2.253.284.188
298	0	
299		
300		
301		
302		303 0 304 2.253.284.188
	305	0
	306	0 307 0
da riportare		11.122.113.134

**STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
		riporto	
			7.526.289.821
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI		
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128 2.364.152	
2.	Fondi per imposte	129 2.404.091	
3.	Altri accantonamenti	130 104.859.018	131 109.627.262
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI		132 0
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'		
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:		
1.	Intermediari di assicurazione	133 0	
2.	Compagnie conti correnti	134 0	
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135 49.855.734	
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136 0	137 49.855.734
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138 0	
2.	Intermediari di riassicurazione	139 0	140 0
III	- Prestiti obbligazionari	141 0	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari	142 102.251.385	
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 7.530.115	
VIII	- Altri debiti		
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146 0	
2.	Per oneri tributari diversi	147 141.335.170	
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148 1.027.378	
4.	Debiti diversi	149 21.449.468	150 163.812.014
IX	- Altre passività		
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151 4.773	
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152 1.494	
3.	Passività diverse	153 3.763.679	154 3.769.946
	da riportare		155 327.219.195
			7.963.136.278

Valori dell'esercizio precedente		
riporto		11.122.113.134
	308	2.440.451
	309	731.855
	310	116.751.259
	311	119.923.565
	312	0
313	0	
314	0	
315	230.139.576	
316	317	230.139.576
318	570.681	
319	0	320
		570.681
	321	0
	322	150.526.017
	323	0
	324	0
	325	7.877.232
326	0	
327	698.155	
328	864.722	
329	17.715.241	330
		19.278.118
331	40.267	
332	6.820	
333	56.729.716	334
		56.776.803
		335
		465.168.427
da riportare		11.707.205.125

**STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
	riporto		
			7.963.136.278
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	2.815.903	
2. Per canoni di locazione	157	70.688	
3. Altri ratei e risconti	158	18.281	189
			2.904.871
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160
			7.966.041.149

**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	3.891.807
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	1.614.744.631
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	5.233.988.198
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

Valori dell'esercizio precedente

	riporto		11.707.205.125
		336	3.375.239
		337	62.078
		338	16.055
		339	3.453.372
		340	11.710.658.497

Valori dell'esercizio precedente

			341	73.750
			342	0
			343	0
			344	0
			345	4.456.123
			346	0
			347	0
			348	0
			349	0
			350	872.178.475
			351	0
			352	0
			353	4.696.002.000
			354	0

PAGINA BIANCA

Allegato I

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto E. 4.340.053.892 Versato E. 4.340.053.892

Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42

Tribunale

BILANCIO DI ESERCIZIO

Conto economico

Esercizio **2007**

(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	225.221.975		
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	147.920		
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-32.626.111		
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	15.447.853	5	242.252.313
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)			8	55.276.493
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			7	1.979.432
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
	a) Importi pagati				
	aa) Importo lordo	8	37.470.505		
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0	10	37.470.505
	b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori				
	aa) Importo lordo	11	-83.482.272		
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13	-83.482.272
	c) Variazione della riserva sinistri				
	aa) Importo lordo	14	-44.546.627		
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16	-44.546.627
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	1.275.670
7.	SPESE DI GESTIONE:				
	a) Provvigioni di acquisizione	20	99.120		
	b) Altre spese di acquisizione	21	11.882.556		
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0		
	d) Provvigioni di incasso	23	681.762		
	e) Altre spese di amministrazione	24	30.490.700		
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	14.792	26	43.139.356
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			27	4.572.784
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE			28	0
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)			29	341.078.821

		Valori dell'esercizio precedente	
		111	175.440.533
		112	585.280
		113	303.255.663
		114	6.280.880
		115	-134.681.300
		116	72.384.846
		117	1.472.562
118	30.741.341		
119	0	120	30.741.341
121	-370.667.691		
122	0	123	-370.667.691
124	11.589.079		
125	0	126	11.589.079
		127	-326.337.271
		128	0
		129	3.989.218
		130	64.677
		131	11.853.735
		132	0
		133	680.304
		134	28.783.632
		135	40.079
		136	41.342.270
		137	10.968.592
		138	0
		139	211.163.299

CONTO ECONOMICO

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

Pag. 2

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

CONTO ECONOMICO

		Valori dell'esercizio	
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		85 0
8.	SPESE DI GESTIONE:		
	a) Provvigioni di acquisizione	66 0	
	b) Altre spese di acquisizione	67 0	
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68 0	
	d) Provvigioni di incasso	69 0	
	e) Altre spese di amministrazione	70 0	
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71 0	72 0
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:		
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73 0	
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74 0	
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	75 0	76 0
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		77 0
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		78 0
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)		79 0
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)		80 0
III. CONTO NON TECNICO			
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)		81 341.078.821
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)		82 0
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:		
	a) Proventi derivanti da azioni e quote	83 105.131	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	84 0)	
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:		
	aa) da terreni e fabbricati	85 289.559	
	bb) da altri investimenti	86 228.200.781	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	87 228.490.340	
		88 0)	
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89 4.761.325	
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90 69.851.877	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	91 0)	92 303.208.673

		Valori dell'esercizio precedente	
			175
			0
	176	0	
	177	0	
	178	0	
	179	0	
	180	0	
	181	0	182
			0
	183	0	
	184	0	
	185	0	186
			0
			187
			0
			188
			0
			189
			0
			190
			0
			191
			211.163.299
			192
			0
	193	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	194	0)	
	195	249.690	
	196	224.510.237	197
			224.759.927
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	198	0)	
	199	4.910.575	
	200	239.172.614	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	201	0)	202
			469.843.115

CONTO ECONOMICO

		Valori dell'esercizio	
4.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II, 12)	93	0
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:		
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	16.020.409
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	25.662.523
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	27.327.364
		97	69.010.295
6.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I, 2)	98	55.276.493
7.	ALTRI PROVENTI	99	153.242.997
8.	ALTRI ONERI	100	166.535.308
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA	101	506.708.395
10.	PROVENTI STRAORDINARI	102	4.571.578
11.	ONERI STRAORDINARI	103	4.007.113
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA	104	564.465
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	105	507.272.960
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	106	186.842.661
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	107	320.430.199

		Valori dell'esercizio precedente	
		203	0
204	58.514.199		
205	13.319.766		
206	17.715.371	207	89.549.336
		208	72.334.846
		209	375.907.436
		210	403.219.404
		211	490.810.263
		212	7.731.732
		213	7.350.770
		214	380.962
		215	491.191.225
		216	-73.943.397
		217	565.134.622

PAGINA BIANCA

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 Provvedimento dell'ISVAP, del 1° dicembre 1997 n. 735. Considerata la specificità del settore ci si è rifatti alle disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario (Decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6 successive modificazioni ed integrazioni) ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto a revisione contabile, in conformità a quanto previsto dall'art. 2409-ter, comma 1, lettera b) del Codice Civile, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 28 maggio 2007, che ha attribuito l'incarico del controllo contabile alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2007-2009.

Ai sensi del D. lgs. 173/1997, 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.

Parte A - Criteri di valutazione e di redazione del Bilancio

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

SEZIONE 1 - ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio 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

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 immobilizzazione finanziarie e sono valutate con il metodo del costo rettificato, pertanto, mentre gli incrementi di valore non vengono rilevati in bilancio, le perdite durevoli di valore riducono l'ammontare delle partecipazioni iscritte, ove le condizioni economico-finanziarie della partecipata lo richiedano. I dividendi sono rilevati per competenza al sorgere del diritto di credito.

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.

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 integrata per fronteggiare la parte di sinistralità 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 *Value At Risk*. 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 lascino ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli interessi e delle spese legali che Sace potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

c) Riserva di perequazione

La Riserva di perequazione accoglie gli importi accantonati al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari. La riserva di perequazione è stata determinata, ai sensi dell'art. 37 del D.Lgs 209/2005, calcolando il 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti.

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.

Nel bilancio sono riflessi gli effetti derivanti dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 che ha disciplinato nuove regole per il TFR maturando dal 1° gennaio 2007.

Per effetto della riforma della Previdenza complementare:

- 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. Esse vengono valutate secondo il principio di "coerenza valutativa": vengono, in altri termini, imputati a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze da valutazione calcolate sulle poste patrimoniali coperte. 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 afferenti titoli emessi nell'esercizio.

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 Provvedimento ISVAP n. 1140 G dell'8/3/99, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

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

Imposte sul reddito

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

Cambi adottati

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

	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Dollaro USA	1.4721	1.3170	1.17970
Sterlina GB	0.7333	0.6715	0.68530
Franco Svizzero	1.6547	1.6069	1.55510

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 (in euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Attivi immateriali	1.875	3.182
Investimenti	5.875.483	9.694.931
Riserve tecniche carico riassicuratori	10.549	25.997
Crediti	1.291.016	1.828.590
Altri elementi dell'attivo	712.182	78.330
Ratei e risconti attivi	74.936	79.628
Attivo Stato Patrimoniale	7.966.041	11.710.658
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	7.840.054
- Riserva Legale	89.570	61.314
- Altre Riserve	600.124	402.327
- Utile d'esercizio	320.430	565.135
Riserve tecniche	2.176.112	2.253.284
Fondi per rischi ed oneri	109.627	119.924
Debiti ed altre passività	327.219	465.168
Ratei e risconti passivi	2.905	3.453
Passivo Stato Patrimoniale	7.966.041	11.710.658

CONTO ECONOMICO (in euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	225.222	175.441
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	17.030	(310.122)
Premi netti di competenza	242.252	(134.681)
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	55.276	72.335
Altri proventi tecnici	1.979	1.473
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	90.558	328.337
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1.276)	(3.989)
Spese di gestione	(43.139)	(41.342)
Altri oneri tecnici, al netto della riassicurazione	(4.573)	(10.969)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	341.079	211.163
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	303.209	468.843
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(69.010)	(89.549)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(55.276)	(72.335)
Altri proventi	153.243	375.907
Altri oneri	(166.535)	(403.219)
Proventi straordinari	4.572	7.732
Oneri straordinari	(4.007)	(7.351)
Imposte sul reddito	(186.843)	73.943
Utile d'esercizio	320.430	565.135

Stato Patrimoniale - Attivo**SEZIONE 1 - 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:

Tabella 1 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	455	448
Marchi e Licenze	1	2
Costi software	1.418	2.732
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	1.874	3.182

I costi per software (euro 1.418 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto ESACE.

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 è rappresentata:

- dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 8.947 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concessa in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
- dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

Con riferimento all'informativa richiesta dall'art. 16 comma 7 del D.Lgs. 173/97, si sottolinea che il valore corrente dell'immobile presente nel patrimonio è stato determinato, nel 2004 in sede di trasformazione della SACE in società per azioni e della rettifica dei valori, sulla base di apposita perizia giurata nella quale si è tenuto conto:

- delle caratteristiche intrinseche (tipologia dell'immobile, stato di conservazione);
- delle caratteristiche estrinseche (contesto urbanistico, esistenza di vincoli, incidenza delle spese);
- delle quotazioni di mercato riferite ad immobili simili desunte sulle singole piazze e di eventuali situazioni particolari.

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 2007 ad euro 105.800 mila (riferite interamente ad immobilizzazioni finanziarie). La voce è relativa alla partecipazione nella società controllata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale è stato interamente sottoscritto da SACE. Si precisa che la società controllata ha registrato per l'esercizio 2007 una perdita di euro 1.050,3 migliaia, che si ritiene non durevole.

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 della Società.

Tabella 2 (in euro migliaia)

Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente	31.12.2007	31.12.2006
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Italiana	1.159.738	2.406.442
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Federale Tedesca	53.650	-
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Francese	8.065	579.548
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Austriaca	70.344	57.872
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Ellenica	317.420	298.428
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Portoghese	20.097	-
Titoli di Stato emessi dal Belgio	15.282	-
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	14.082	-
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	343.919	-
Altri titoli quotati	2.654.442	1.320.835
Altri titoli non quotati	76.832	-
Totale	4.733.871	4.663.125

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, GE, Società crediti cartolarizzati INPS e Mediobanca.

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

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

Tabella 3 (in euro migliaia)

Descrizione	Positivi	Negativi
Scarti di emissione	1.833	199
Scarti di negoziazione	7.361	5.416

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 10.191 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 705 mila. Il saldo pari a euro 9.487 riguarda la quota capitale residua relativa ai 54 mutui concessi. Gli ammontari residui in essere non sono singolarmente significativi.

Ripartizione in quote di Fondi comuni di investimento - Voce C.III.2

Tabella 4 (in euro migliaia)

Quote in Fondi comuni di investimento	31.12.2007	31.12.2006
Francia	208.182	0
Irlanda	242.216	0
Lussemburgo	2.943	0
USA	3.615	0
Totale	456.956	0

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

Tabella 5 (in euro migliaia)

Durata vincolo	31.12.2007	31.12.2006
Superiore a 9 mesi	430.000	0
TOTALE	430.000	0

La voce accoglie i *Time Deposit* in essere presso primari Istituti Finanziari.

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

Tabella 6 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Pronti c/termine	0	4.850.551
Crediti vs. assi polizza TFR	5.787	5.458
Certificati di deposito	54.281	-
Altri investimenti	29	49
Investimenti Finanziari diversi	60.097	4.856.058

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 399 mila. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

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

Tabella 6 (in euro migliaia)

	31.12.2007	31.12.2006
Riserva Premi	10.549	25.998

SEZIONE 5 - VOCE E - CREDITI

Tabella 7 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	43.384	30.231
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	845.556	1.280.792
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	222	401
Altri crediti (Voce E.III)	401.854	517.165
TOTALE	1.291.016	1.828.590

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 del bilancio (euro 43.384 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 845.556 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. La voce in esame comprende anche i crediti relativi all'operazione di "Credit Link Notes" che, ai sensi dell'art. 6 comma 19 del D.L. 269/2003, costituiscono "Patrimonio Separato" di SACE. Alla data del bilancio, su tale operazione, risultano crediti da incassare per euro 103.505 mila. Per i citati crediti è stato predisposto apposito Rendiconto, allegato alla presente Nota (Parte C - altre informazioni).

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

Tabella 8 (in euro migliaia)

Descrizione	
Valori al 1 gennaio 2007	1.280.792
+ Crediti maturati nell'esercizio	31.054
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	360.385
- perdite su crediti /svalutazioni	28.111
+ riprese di valore	9.110
- rettifiche da Voce E.III	16.633
Adeguamenti cambio (+/-)	(70.271)
Valori al 31 dicembre 2007	845.556

Il valore dei Crediti diminuisce per i movimenti intervenuti nell'esercizio (euro 360.385 mila riferiti agli incassi del periodo), dell'adeguamento ai cambi di fine periodo (euro 70.271 mila), ed aumenta per effetto delle riprese di valore (euro 9.110 mila riferiti al Gabon).

La valutazione dei crediti da surroga sulla base del presumibile valore di realizzo, effettuata alla data del bilancio utilizzando il metodo analitico, ha dato luogo a riprese di valore esclusivamente per le posizioni in relazione alle quali nel corso dell'esercizio sono stati perfezionati accordi intergovernativi che hanno ricompreso all'interno dei piani di rimborso anche rate precedentemente escluse, migliorando in tal modo il merito creditizio del debitore. Di contro, sono stati svalutati integralmente i crediti sulla cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte dei debitori (svalutazioni pari a euro 6.154 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 riacquisitato da OPTIMUM verso corrispettivo (euro 12 mila per spese chiusura operazione) 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 2007 la quota incassata di tali crediti è pari ad euro 17.290 mila, con una plusvalenza pari ad euro 4.402 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 9 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Altri crediti Paese	1.039	1.570
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	255.465	333.775
Crediti verso l'Erario	95.622	87.645
Attività per imposte anticipate	48.624	92.526
Crediti diversi	1.104	1.649
Altri Crediti (voce E.III)	401.854	517.165

La voce "Altri crediti Paese" (euro 1.039 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 255.465 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 95.622 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2007 ammontano a euro 15.453 mila; il credito IRES ed IRAP risultanti dal Modello Unico 2007 (pari ad euro 68.538 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 11.592 mila; quelle trasferite dalla controllata nel 2006 per effetto dell'adesione al consolidato fiscale (euro 15 mila). Le attività per imposte anticipate (euro 48.623 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 stanziare nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2007 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP e inoltre tiene conto dell'adeguamento delle aliquote IRES e IRAP modificate dalla L. n. 244/2007 (finanziaria 2008). Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

CREDITI PAESE - RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

Tabella 10 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Africa	249.938	352.100
America	286.158	452.270
Asia	173.268	191.543
Europa	389.926	614.066
Totale	1.099.290	1.609.979

CREDITI PAESE - RIPARTIZIONE PER VALUTA ESTERA

Tabella 11 (in migliaia)

Valuta	31.12.2007	31.12.2006
USD	1.110.093	1.495.521
EURO	290.098	419.522
CHF	92.054	132.398
Altre valute	10	10

SEZIONE 6 - VOCE F - ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

Tabella 12 (in euro migliaia)

Descrizione	2006	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2007
Mobili e macchine	1.385	748	411	1.722
Impianti	268	132	73	327
Scorte	143	0	46	97
Totale	1.796	880	530	2.146

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 708.945 mila, di cui euro 187.349 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2007 è pari a euro 11,8 mila.

6.4 - Attività diverse

Tabella 13 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	777	1.386
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	272	3.524
Conto transitorio di corrispondenza società controllata	29	532
TOTALE	1.078	5.442

SEZIONE 7 - RATEI E RISCONTI ATTIVI - VOCE G

Tabella 14 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	58.056	65.430
per interessi su investimenti finanziari diversi	13.184	11.135
Altri ratei attivi	0	0
Ratei attivi	71.240	76.565
Per interessi passivi su finanziamenti e inv finanziari	0	2.141
Altri risconti attivi	3.696	922
Risconti attivi	3.696	3.063

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 13.184 mila) è composta principalmente dagli interessi su *time deposit* (euro 12.944 mila).

La voce Altri risconti attivi pari ad euro 3.696 mila, si riferisce per euro 233 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 3.462 mila a quote di oneri relativi a derivati di copertura non di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

Non vi sono in bilancio attivi che presentano clausole di subordinazione.

Stato Patrimoniale Passivo e Patrimonio Netto**SEZIONE 8 - PATRIMONIO NETTO - VOCE A**

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

Tabella 15 (importi in euro migliaia)

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Acconti su Dividendi	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 1° gennaio 2006	7.840.054	26.250	360.816	(256.580)	701.263	8.671.803
Destinazione dell'utile 2005:						
- Distribuzione dividendi					(368.109)	(368.109)
- Copertura acconto sui dividendi				256.580	(256.580)	-
- Altre Destinazioni		35.063	41.511		(76.574)	-
Risultato dell'esercizio 2006					565.135	565.135
Saldi al 31.12.2006	7.840.054	61.313	402.327	0	565.135	8.868.829
Saldi al 1° gennaio 2007	7.840.054	61.313	402.327	0	565.135	8.868.829
Riduzione del capitale sociale	(3.500.000)					(3.500.000)
Destinazione dell'utile 2006:						
- Distribuzione dividendi					(339.081)	(339.081)
- Altre Destinazioni		28.257	197.797		(226.054)	-
Risultato dell'esercizio 2007					320.430	320.430
Saldi al 31.12.2007	4.340.054	89.570	600.124	0	320.430	5.350.178

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.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2007	4.340.053.892			
Riserve di utili:				
Riserva legale	89.570.314	B	-	
Altre Riserve	135.024.034	A, B	135.024.034	
Altre Riserve	465.099.933	A, B, C	465.099.933	
Totale			600.123.967	
quota non distribuibile (1)			135.024.034	
quota distribuibile			465.099.933	

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

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 51.336 migliaia riferiti alla Riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 migliaia) al netto degli incassi del periodo (euro 17.290 migliaia del 2007 ed euro 35.608 migliaia del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 83.688 migliaia).

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. Si rappresenta che in data 27 dicembre 2006 l'Assemblea straordinaria dei soci di SACE S.p.A. ha deliberato la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2445 del c.c., per un importo pari ad euro 3,5 miliardi. Il relativo procedimento si è definito nel mese di febbraio 2007.

SEZIONE 9 - PASSIVITÀ SUBORDINATE

Non esistono passività subordinate.

SEZIONE 10 - RISERVE TECNICHE - VOCE C.I. (ALLEGATO 13)**10.1 - Variazioni nell'esercizio delle componenti della Riserva premi - Voce C.I.1 - e delle componenti della Riserva sinistri - Voce C.I.2 dei rami danni (Allegato 13)**

Tabella 17 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	713.045	652.310
- Riserva per rischi in corso	890.248	983.610
Totale	1.603.293	1.635.920
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	178.133	221.138
- Riserva per spese di liquidazione	8.580	12.517
- Riserva per sinistri tardivi	3.196	801
Totale	189.909	234.456

La riserva premi si riferisce per euro 268.219 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 63.618 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 18 (in euro migliaia)

Descrizione	LD	LI	LD	LI
	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2006
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	697.371	15.674	635.448	16.862
- Riserva per rischi in corso	890.248	0	966.748	16.862
Valore di bilancio	1.587.619	15.674	1.602.196	33.724
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	174.698	3.435	215.906	5.232
- Riserva per spese di liquidazione	8.580	0	10.590	1926
- Riserva per sinistri tardivi	3.196	0	801	0
Valore di bilancio	186.474	3.435	227.297	7.158

La variazione della Riserva Rischi in corso calcolata secondo la metodologia *Value At Risk*, tiene conto dello scenario globale nonché dell'elevato 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 382.909 mila è invariata rispetto all'esercizio precedente, ed è stata determinata sulla base del dettato dell'art. 37 del D.Lgs 209/2005, in misura pari al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti.

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI - VOCE E

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

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 109.627 mila; l'importo comprende euro 2.364 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 2.404 mila per imposte differite passive ed euro 104.859 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 68.397 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 20.978 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 352 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 15.132 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

SEZIONE 13 - DEBITI ED ALTRE PASSIVITÀ - VOCE G

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

Tabella 19 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Rimborsi di premi	534	833
Depositi c/spese istruttoria	489	921
Quote spettanza su recuperi	48.832	228.386
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	49.855	230.139

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 2007.

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

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione "Credit Linked Note" (euro 91.176 mila) per le rate residue previste dal contratto di finanziamento. I pagamenti effettuati nel corso dell'anno relativi alla operazione citata ammontano a euro 54.743 mila. Gli interessi passivi di competenza dell'anno ammontano ad euro 12.338 mila.

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

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

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 20 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Per oneri tributari diversi	141.335	698
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.027	865
Debiti diversi	21.450	17.715
TOTALE	163.812	19.278

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

I debiti diversi sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 7.052 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contributi) per euro 14.074 mila riferiti a premi, ratei della quattordicesima, incentivi all'esodo, ferie maturate e non godute.

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 2007 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 4,6 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 - Passività diverse - voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 3.764 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati per la copertura dal rischio di cambio degli attivi patrimoniali in valuta ed include inoltre euro 3.306 mila riferiti ad incassi da Paesi Debitori, in attesa di ripartizione.

SEZIONE 14 - RATEI E RISCONTI - VOCE H**14.1 - Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.**

Tabella 21 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Per interessi su finanziamenti	2.816	3.375
Per interessi passivi su investimenti Finanziari		0
Ratei passivi	2.816	3.375
Risconti passivi su fitti attivi	71	62
Altri ratei e risconti	18	16

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

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 18 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.

La voce relativa agli interessi su finanziamenti si riferisce alla quota degli interessi maturata alla data del bilancio sul finanziamento relativo all'operazione *Credit Linked Note*. Non si segnalano risconti di durata superiore all'anno.

SEZIONE 15 - ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A IMPRESE PARTECIPATE

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

SEZIONE 16 - CREDITI E DEBITI**16.1 - Esigibilità dei crediti e dei debiti**

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 2.464.588 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo ed euro 2.022.037 mila oltre i cinque anni.

I debiti di cui alle voci F e G del passivo (euro 186.887 mila) hanno scadenza entro i cinque anni.

SEZIONE 17 - GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE - VOCI I, II, III E IV

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

17.1 - Composizione degli impegni

Negli impegni, la voce più significativa si riferisce agli strumenti finanziari derivati, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18, per un importo totale di euro 1.614.745 mila. Tale importo comprende euro 532.304 mila che rappresenta il capitale 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 internazionale e di sicura affidabilità. Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

(in euro migliaia)

Tipo derivato	Scadenze	Capitale di riferimento	
		usd	euro
Forward su valute	20-feb-08	102.585	
	28-feb-08	19.458	
	16-gen-08	13.578	
	16-gen-08		9.559
Opzioni su valute	21-feb-08	205.731	
Derivati di credito	30-nov-08		50.000
	20-dic-09	420.000	
	20-dic-11	60.000	
	30-dic-11	20.000	
	20-mar-12	80.000	
	20-giu-12	130.000	
IRS	03-nov-08		250.000
	19-gen-09		91.000
	23-feb-09		50.000
	18-set-09		200.000
	30-nov-09		250.000

L'effetto delle operazioni di copertura in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 5.541 mila, mentre 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 52.170 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa.

Nella seguente tabella si espone, come prescritto dall'art. 2427 - bis del codice civile, il fair value per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati.

(in euro migliaia)

Descrizione	Fair Value
Forward	381
Opzioni	-7.417
IRS	-92
Credit Default Swap	2.883

Conto Economico

SEZIONE 18 - INFORMAZIONI SUL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI

18.1 - Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 225.222 mila. Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 3 risorse e si prevede di incassare, al termine dei 5 anni di durata dei finanziamenti, un premio complessivo pari al 2,53% 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 55.276 mila.

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

Tabella 22 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	208	177
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	-3	-0,7
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	1.774	1.297
TOTALE	1.979	1.473

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 782 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 993 mila.

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

Tabella 23 (in euro migliaia)

Descrizione	LD	LI	Totale	LD	LI	Totale
	31.12.07	31.12.07	31.12.07	31.12.06	31.12.06	31.12.06
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-3.558	-236	-3.794	-10.418	-331	-10.749
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-28.013	-45	-28.058	-11.332	-272	-11.604
Costi di amministrazione gestione sinistri	-5.618	0	-5.618	-8.388	0	-8.388
Variazione dei recuperi	98.426	238	98.664	332.034	148	332.182
Sval. crediti per somme da recuperare	-2.335	0	-2.335	-15.873	0	-15.873
Rival. crediti per somme da recuperare	9.110	0	9.110	69.755	0	69.755
Perdite su crediti per somme da recuperare	-21.958	0	-21.958	-15.397	0	-15.397
Variazione riserve sinistri	40.824	3.723	44.547	-12.045	456	-11.589
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	86.878	3.680	90.558	328.336	1	328.337

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. La differenza tra l'importo delle riserve sinistri esistenti all'inizio dell'esercizio e gli indennizzi pagati durante l'esercizio stesso, per sinistri avvenuti in esercizi precedenti, nonché l'importo della relativa riserva alla fine dell'esercizio presenta un risultato positivo di euro 7.833 mila.

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 24 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	1.276	3.989
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	-	-
TOTALE	1.276	3.989

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

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2007 pari a euro 15 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

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

Tabella 25 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Provvigioni di incasso e da acquisizione	781	745
Altre spese di acquisizione	11.882	11.854
Altre spese di amministrazione	30.491	28.784
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-15	-40
Spese di gestione	43.139	41.343

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 8.275 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.535 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 72 mila) attribuiti all'acquisizione e gestione dei contratti assicurativi. Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 27.080 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.045 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 366 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 presenta un saldo al 31 dicembre 2007 pari a euro 4.573 mila e comprende:

- a) annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi (euro 790 mila);
- b) i costi relativi ai servizi resi dalla società controllata sulla base del relativo contratto di service per euro 297 mila;
- c) svalutazione dei crediti per contenziosi in essere (euro 3.486 mila).

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

La riserva, determinata in euro 382.909 mila in sede di trasformazione in S.p.A (01/01/2004) sulla base dei criteri fissati dall'articolo 37 del D.Lgs 209/2005, non ha subito variazioni.

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 26 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Proventi derivanti da azioni e quote	105	0
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	290	250
Proventi derivanti da altri investimenti	228.201	224.510
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	4.761	4.911
Profitti sul realizzo di investimenti	69.852	239.172
TOTALE	303.209	468.843

I "proventi derivanti da altri investimenti" (euro 228.201 mila) includono euro 170.218 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 29.670 mila per proventi su operazioni di Pronti contro termine, euro 4.459 mila per proventi su derivati (chiusura dei CDS) e euro 214 mila interessi attivi su mutui ipotecari, euro 20.804 mila per interessi su time deposit ed euro 139 mila per differenziali positivi su IRS. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 4.761 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 777 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa) e a riprese di valore su titoli di stato e obbligazionari per euro 3.984. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 69.852 mila) include euro 23.560 mila relativi a contratti a termine, euro 21.992 mila su derivati di cambio, euro 24.300 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 27 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	16.020	58.514
Rettifiche di valore sugli investimenti	25.663	13.320
Perdite sul realizzo di investimenti	27.327	17.715
TOTALE	69.010	89.549

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende oltre agli scarti di negoziazione su titoli di Stato (euro 5.416 mila), interessi passivi su contratti a termine per operazioni di copertura in cambi (euro 2.277 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 4.250 mila). La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3 - Dettaglio degli Altri proventi - Voce III.7

Tabella 28 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Interessi compensativi su premi	1.066	1.436
Interessi compensativi su crediti	67.397	222.340
Interessi attivi e proventi diversi	34.538	31.356
Interessi attivi su crediti d'imposta	274	269
Plusvalenze su Altri Crediti	9.964	96.701
Utili su cambi da realizzo	5.164	4.576
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	21.787	9.850
Utili su cambi da valutazione	11.887	8.352
Altri Ricavi		68
Ricavi per prestazioni v/società controllate	1.166	959
TOTALE	153.243	375.907

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 67.397 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 9.964 mila) si riferiscono per euro 2.017 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 4.402 mila recuperi crediti Ex Optimum e euro 3.544 mila a plusvalenze relative a crediti per OSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio.

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

Tabella 29 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Altri costi amministrativi area non tecnica	7.200	6.686
Ammortamenti di beni immateriali	1.935	1.813
Accantonamenti a fondi rischi	7.960	38.320
Perdite su cambio da realizzo	16.456	171.891
Perdite su cambio da valutazione	91.113	131.834
Altri oneri finanziari	3.992	2.554
Interessi passivi su finanziamenti	12.338	14.479
Svalutazione crediti per interessi compensativi	4.819	8.768
Svalutazione crediti per interessi di mora	0	76
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	20.722	26.798
TOTALE	166.535	403.219

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (euro 91.113 mila) si riferisce per euro 89.299 mila ai crediti per capitale ed interessi verso Debitori esteri espressi in valuta estera, e per euro 1.814 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). Gli Interessi passivi su finanziamenti (euro 12.338 mila) sono relativi all'operazione di *Credit Linked Note*. I costi del personale sono complessivamente evidenziati nell'allegato 32.

21.5 - Dettaglio dei proventi straordinari - Voce III.10

Tabella 30 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Sopravvenienze attive diverse	3.491	7.578
Altri proventi straordinari	21	42
Altri proventi finanziari	1.059	112
TOTALE	4.571	7.732

La voce "Sopravvenienze attive" diverse comprende lo storno del fondo imposte differite passive, stanziato nel 2006, derivante dalla scelta di non beneficiare delle maggiori aliquote di ammortamento previste dalla normativa fiscale.

21.6 - Dettaglio oneri straordinari - Voce III.11

Tabella 31 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	117	272
Sopravvenienze passive diverse	3.890	7.079
TOTALE	4.007	7.351

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 complessivamente pari ad euro 186.843 mila è così determinata:

- a) euro 112.750 mila corrispondenti all'IRES di competenza dell'esercizio;
 b) euro 27.786 mila corrispondenti all'IRAP di competenza dell'esercizio;
 c) euro 26.344 mila corrispondenti alle imposte anticipate derivanti da differenze temporanee dell'esercizio e all'adeguamento delle aliquote stabilite dalla L. n. 344/2007 (finanziaria 2008) determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP 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;
 d) euro 70.247 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziate nei precedenti esercizi;
 e) euro 2.404 mila per imposte differite determinate come illustrato nella tabella che segue.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 33% per l'IRES e al 5,25% per l'IRAP. Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell'esercizio sono state stanziate secondo le aliquote previste dalla L.n.344/2007 (finanziaria 2008) pari al 27,5% per l'IRES e al 4,9% (comprensiva dell'addizionale regionale dell'1%) per l'IRAP.

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

Tabella 29 (euro migliaia)

IRAP Tipologia delle differenze temporanee	Saldo iniziale		Utilizzo 2007		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte temporanee	Differenze temporanee	Imposte temporanee	Differenze temporanee	Imposte temporanee	Differenze temporanee	Imposta
Con imputazione a conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di rappresentanza	169	9	-119	-6	37	2	87	5
Spese di manutenzione	2.533	133	-612	-32	3.106	152	5.027	253
Fondo di riserva	29.233	1.535	-5.161	-271			24.072	1.264
Riserva sinistri	2.454	129	-285	-15			2.169	114
Spese di certificazione bilancio	182	10	-182	-10	49	2	49	2
Differenze di ammortamento					1.006	49	1.006	49
Perdite e minus da valutazione cambi					5.520	270	5.520	270
Adeguamento aliquote finanziaria 2008						-99		-99
Totali	34.571	1.815	-6.359	-334	9.718	376	37.930	1.858
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi					660	32	660	32
Differenze di ammortamento	1.913	100	-1.913	-100				
Totali	1.913	100	-1.913	-100	660	32	660	32
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	22.060						6.243	
Svalutazioni crediti ramo fideiussioni	56							
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	2.567						1.417	
Svalutazioni altri crediti area tecnica							3.486	

IRES Tipologia delle differenze temporanee	Saldo iniziale		Utilizzo 2007		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposta
Con imputazione a conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di rappresentanza	188	62	-127	-42	37	10	98	30
Spese di manutenzione	2.652	875	-652	-215	3.106	854	5.106	1.514
Fondo di riserva	29.233	9.647	-5.161	-1.703			24.072	7.944
Riserva sinistri	2.454	810	-285	-94			2.169	716
Spese di certificazione bilancio	182	60	-182	-60	49	14	49	14
Fondo passività potenziali	38.320	12.646	-3.599	-1.188	7.960	2.189	42.681	13.647
Perdita fiscale	201.852	66.611	-201.852	-66.611				
Compenso amministratori					52	14	52	14
Differenze di ammortamento					1.006	277	1.006	277
Perdite e minus da valutazione cambi					94.819	26.075	94.819	26.075
Adeg. aliquote finanziaria 2008						-3.466		-3.466
Totali	274.881	90.711	-211.858	-69.913	107.029	25.967	170.052	46.765
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi					8.625	2.372	8.625	2.372
Differenze di ammortamento	1.913	632	-1.913	-632				
Totali	1.913	632	-1.913	-632	8.643	2.377	8.625	2.372
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	22.060						6.243	
Svalutazioni crediti ramo fideiussioni	56							
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	2.567						1.417	
Svalutazioni altri crediti area tecnica							3.486	
Totale imposte anticipate da diff temporanee		92.526		-70.247		26.344		48.623
Totale imposte differite da diff temporanee		732		-732		2.404		2.404

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 di copertura in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 5.541 mila, mentre 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 52.170 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

(in migliaia di euro)

Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(13.310)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	23.560
Proventi su derivati	22.131
Oneri su derivati	(5.153)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	27.228
Utili cambio da realizzo	6.214
Perdite cambio da realizzo	(18.887)
Minusvalenze da negoziazioni spot	(16.625)
Plusvalenze da negoziazioni spot	7.611
Perdite cambi netti da realizzo (B)	(21.687)
Utili netti realizzati (A+B)	5.541

(in migliaia di euro)

Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(7.813)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	777
Minusvalenza netta da valutazione (C)	(7.036)
Utili cambio valutazione riserve tecniche	2.810
Utile cambio valutazione riserva premi	31.283
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	7.965
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(89.299)
Utile cambio da valutazione disponibilità liquide	3.922
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(1.814)
Perdite cambi netti da valutazione (D)	(45.134)
Perdite nette da valutazione (C) + (D)	(52.170)

Parte C - Altre informazioni

1. Rendiconto Finanziario

SOCIETÀ SACE S.P.A.

RENDICONTO FINANZIARIO CHE ESPONE LE VARIAZIONI NELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA IN TERMINI DI LIQUIDITÀ PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007

FONTI	2007
Utile netto d'esercizio	320.430
Variazione delle Riserve tecniche	-61.725
Variazione delle imm immateriali	1.308
Movimento dei crediti, attività e ratei passivi	541.083
Fondi da operazioni correnti	801.096
<i>Disinvestimenti:</i>	
Variazione Investimenti finanziari	3.824.139
Totale Fonti	4.625.235
IMPIEGHI	
Variazione dei fondi rischi ed oneri	10.297
Diminuzione dei debiti e altre Passività	137.949
Pagamento dividendo esercizio	339.080
Riduzione del capitale sociale	3.500.000
Totale Impieghi	3.987.326
Variazione della liquidità	637.909
Totale a pareggio	4.625.235

2. Patrimonio Separato, ai sensi dell'art.6 comma del D.Lgs. n. 269/2003

La gestione del patrimonio separato relativo all'operazione "Credit Link Notes" si chiude con una perdita di euro 9.034 mila. Alla data del bilancio, sull'operazione di Credit Link Notes, risultano crediti da incassare per euro 103.505 mila. Sui crediti in argomento sono maturati interessi compensativi per euro 4.714 mila.

Le passività che gravano sui crediti citati ammontano ad euro 91.499 mila ed hanno maturato interessi per euro 12.338 mila. Di seguito si riporta il rendiconto.

Rendiconto del Patrimonio Separato

STATO PATRIMONIALE	31.12.2007	31.12.2006	Var.
Attivi Immateriali			
Investimenti			
Riserve Tecniche Carico Riass.			
Crediti	103.505	169.535	(66.030)
Altri Elementi dell'Attivo	779	2.218	1.439
Ratei e Risconti attivi			
TOTALE ATTIVO	104.285	171.753	(67.468)

	31.12.2007	31.12.2006	Var.
Patrimonio Netto			
Capitale sociale	33.563	33.563	0
Perdita dell'esercizio	(9.034)	(5.978)	(3.056)
Perdite portate a nuovo	(14.559)	(8.581)	(5.978)
Depositi ricevuti da riassicuratori		0	0
Debiti ed altre Passività	91.499	149.373	(57.875)
Ratei e risconti passivi	2.816	3.375	(559)
TOTALE PASSIVO	104.285	171.753	(67.468)

CONTO ECONOMICO	31.12.2007	31.12.2006	Var.
Premi lordi contabilizzati			
Premi ceduti in riassicurazione			
Altri proventi tecnici			
Oneri relativi ai Sin. Al netto dei recuperi	(793)	(1.042)	249
Variatione riserve tecniche			0
Ristorni e Partecipazioni agli utili			
Spese Di Gestione			
Altri proventi e oneri tecnici			
Proventi e Oneri da Investimenti del Ramo Danni	(1.553)	1.879	(3.432)
Altri Proventi	8.947	13.415	(4.468)
Altri Oneri	17.220	22.314	(5.094)
Risultato della gestione	(9.034)	(5.978)	(3.056)

SACE S.p.A.

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Ignazio Angeloni (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

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

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

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

PAGINA BIANCA

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

Allegati alla Nota Integrativa

ex D.Lgs 173/97

Indice

N.	DESCRIZIONI
Allegato 1	Stato Patrimoniale Gestione Danni
Allegato 3	Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita
Allegato 4	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.

Allegato I

Società **SACE S.p.A.**Capitale sociale sottoscritto E. 4.340.053.892 Versato E. 4.340.053.892Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42

Tribunale

BILANCIO DI ESERCIZIO

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio 2007

(Valore in Euro)

Nota integrativa - Allegato 1

Società SACE S.p.A.

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1
di cui capitale richiamato	2	0	0
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	0	
2. Altre spese di acquisizione	6	0	
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	0	
4. Avviamento	8	0	
5. Altri costi pluriennali	9	1.875	10
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	58.267	
2. Immobili ad uso di terzi	12	580	
3. Altri immobili	13	0	
4. Altri diritti reali	14	0	
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17	0	
b) controllate	18	105.800	
c) consociate	19	0	
d) collegate	20	0	
e) altre	21	0	22
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
3. Finanziamenti ad imprese:			
a) controllanti	29	0	
b) controllate	30	0	
c) consociate	31	0	
d) collegate	32	0	
e) altre	33	0	34
		0	35
	da riportare		1.875

Esercizio 2007

Pag. 1

Valori dell'esercizio precedente

			181	0	
182	0				
184	0				
186	0				
187	0				
188	0				
189	3.182		190	3.182	
191	58.678				
192	533				
193	0				
194	0				
195	0	196	59.211		
197	0				
198	105.800				
199	0				
200	0				
201	0	202	105.800		
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	105.800
	da riportare				3.182

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	
			1.875
C. INVESTIMENTI (segue)			
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote			
a) Azioni quotate	36	20.028	
b) Azioni non quotate	37	0	
c) Quote	38	0	39 20.026
2. Quote di fondi comuni di investimento		40	456.955
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			
a) quotati	41	4.667.039	
b) non quotati	42	76.832	
c) obbligazioni convertibili	43	0	44 4.733.871
4. Finanziamenti			
a) prestiti con garanzia reale	45	9.487	
b) prestiti su polizze	46	0	
c) altri prestiti	47	0	48 9.487
5. Quote in investimenti comuni		49	0
6. Depositi presso enti creditizi		50	430.000
7. Investimenti finanziari diversi		51	60.098
IV - Depositi presso imprese cedenti			52 5.710.438
			53 399
			54 5.875.483
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	58	10.549	
2. Riserva sinistri	59	0	
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	60	0	
4. Altre riserve tecniche	61	0	62 10.549
		da riportare	5.887.907

Pag. 2

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			3.182
216	0			
217	0			
218	0	219	0	
		220	0	
221	4.663.125			
222	0			
223	0	224	4.663.125	
225	10.191			
226	0			
227	0	228	10.191	
		229	0	
		230	0	
		231	4.856.058	
		232	9.529.375	
		233	545	
		234	9.684.931	
		238	25.997	
		239	0	
		240	0	
		241	0	
				242
				25.997
	da riportare			9.724.110

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	
			5.887.907
E. CREDITI			
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:		
	1. Assicurati		
	a) per premi dell'esercizio	71 43.384	
	b) per premi degli es. precedenti	72 0 73 43.384	
	2. Intermediari di assicurazione	74 0	
	3. Compagnie conti correnti	75 0	
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76 845.556 77 888.940	
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78 223	
	2. Intermediari di riassicurazione	79 0 80 223	
III	- Altri crediti	81 401.854 82 1.291.016	
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I	- Attivi materiali e scorte:		
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83 1.722	
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84 0	
	3. Impianti e attrezzature	85 327	
	4. Scorte e beni diversi	86 97 87 2.147	
II	- Disponibilità liquide		
	1. Depositi bancari e c/c postali	88 708.945	
	2. Assegni e consistenza di cassa	89 12 90 708.956	
III	- Azioni o quote proprie	91 0	
IV	- Altre attività		
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92 0	
	2. Attività diverse	93 1.078 94 1.078 95 712.181	
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	901 0	
G. RATEI E RISCONTI			
	1. Per interessi	96 71.240	
	2. Per canoni di locazione	97 0	
	3. Altri ratei e risconti	98 3.696 99 74.936	
TOTALE ATTIVO			100 7.966.041

Pag. 3

Valori dell'esercizio precedente		
	riporto	9.724.110
251	30.231	
252	0	
	253 30.231	
	254 0	
	255 0	
	256 1.280.792	257 1.311.023
	258 401	
	259 0	260 401
		261 517.165
		262 1.828.590
	263 1.385	
	264 0	
	265 268	
	266 143	267 1.796
	268 71.036	
	269 11	270 71.047
		271 0
	272 45	
	273 5.443	274 5.486
	903 0	275 78.330
		276 78.706
		277 0
		278 922
		279 79.628
		280 11.710.658

**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	0
IV	- Riserva legale	104	89.570
V	- Riserve statutarie	105	0
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0
VII	- Altre riserve	107	600.124
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	320.430
	- Acconti su dividendi	0	110 5.350.178
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			
			111 0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	1.603.294
	2. Riserva sinistri	113	189.909
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
	4. Altre riserve tecniche	115	0
	5. Riserve di perequazione	116	382.909
			117 2.176.111
	da riportare		7.526.290

Pag. 4

Valori dell'esercizio precedente			
	281	7.840.054	
	282	0	
	283	0	
	284	61.314	
	285	0	
	286	0	
	287	402.327	
	288	0	
	289	565.135	
	0 290	8.868.829	
		291	0
292	1.635.920		
293	234.456		
294	0		
295	0		
296	362.909	297	2.253.284
da riportare			11.122.113

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio			
		riporto			
					7.526.290
E. FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	2.364		
2.	Fondi per imposte	129	2.404		
3.	Altri accantonamenti	130	104.859	131	109.627
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					
				132	0
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1.	Intermediari di assicurazione	133	0		
2.	Compagnie conti correnti	134	0		
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	49.856		
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137	49.856
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	0		
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0	140	0
III - Prestiti obbligazionari					
				141	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari					
				142	102.251
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	7.530
VIII - Altri debiti					
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
2.	Per oneri tributari diversi	147	141.335		
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.027		
4.	Debiti diversi	149	21.449	150	163.812
IX - Altre passività					
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	5		
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	1		
3.	Passività diverse	153	3.764	154	3.770
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0	155	327.219
					7.963.136
		da riportare			

Pag. 5

Valori dell'esercizio precedente			
riporto			11.122.113
	308	2.440	
	309	732	
	310	116.751	311 119.924
			312 0
313	0		
314	0		
315	230.140		
316	0	317 230.140	
318	571		
319	0	320 571	
		321 0	
		322 150.526	
		323 0	
		324 0	
		325 7.877	
326	0		
327	698		
328	865		
329	17.715	330 19.278	
331	40		
332	7		
333	56.730	334 56.777	335 465.168
904	0		
da riportare			11.707.205

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

		Valori dell'esercizio	
	riporto		
			7.963.136
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	166	2.816	
2. Per canoni di locazione	157	71	
3. Altri ratei e risconti	158	18	159
			2.905
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160	7.966.041

**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	3.892
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	1.614.745
V - Beni di terzi		171	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	5.233.988
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

Pag. 6

Valori dell'esercizio precedente

riporto			11.707.205
	336	3.375	
	337	62	
	338	16	339 3.453
			340 11.710.658

Valori dell'esercizio precedente

			341 74
			342 0
			343 0
			344 0
			345 4.456
			346 0
			347 0
			348 0
			349 0
			350 372.178
			351 0
			353 4.696.002
			354 0

Nota integrativa - Allegato 3

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
Risultato del conto tecnico	1	341.079	21		41	341.079
Proventi da investimenti	+ 2	303.209			42	303.209
Oneri patrimoniali e finanziari	- 3	69.010			43	69.010
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+ 4		24		44	0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	- 5	55.276			45	55.276
Risultato intermedio di gestione	6	520.001	26		46	520.001
Altri proventi	+ 7	153.243	27		47	153.243
Altri oneri	- 8	166.535	28		48	166.535
Proventi straordinari	+ 9	4.572	29		49	4.572
Oneri straordinari	- 10	4.007	30		50	4.007
Risultato prima delle imposte	11	507.273	31		51	507.273
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 12	186.843	32		52	186.843
Risultato di esercizio	13	320.430	33		53	320.430

Nota integrativa - Allegato 4

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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 9.695	31 62.028
Incrementi nell'esercizio	+	2 628	32 0
per: acquisti o aumenti		3 628	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	37 0
per: vendite o diminuzioni		8 0	38 0
svalutazioni durature		9 39	39 0
altre variazioni		10 40	40 0
Esistenze finali lorde (a)		11 10.323	41 62.028
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 6.513	42 2.817
Incrementi nell'esercizio	+	13 1.935	43 364
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 1.935	44 364
altre variazioni		15 0	45 0
Decrementi nell'esercizio	-	16 0	46 0
per: riduzioni per alienazioni		17 0	47 0
altre variazioni		18 0	48 0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19 8.448	49 3.181
Valore di bilancio (a - b)		20 1.875	50 58.847
Valore corrente		21 1.875	51 58.847
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

Nota integrativa - Allegato 5

Società SACE S.p.A.Esercizio 2007

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	+	1 105,800	21 0	41 0
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22	42 0
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23	43 0
riprese di valore		4 0	24	44 0
rivalutazioni		5 0		
altre variazioni		6 0	26	46 0
Decrementi nell'esercizio:	-	7	27	47 0
per: vendite o rimborsi		8 0	28	48 0
svalutazioni		9	29	49 0
altre variazioni		10	30	50 0
Valore di bilancio		11 105,800	31 0	51 0
Valore corrente		12 105,800	32 0	52 0
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14 0	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

Nota Integrativa - Allegato 6
Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

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

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**) (4)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**) (4)	Quota posseduta (5)	
						Importo (4)	Numero azioni/quote			Diretta %	Indiretta %
	b	NQ	1	Sace BT S.p.A	€	100.000	100	103.137	-1.050	100	100

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche i (**). Da compilare solo per società controllate e collegate

(1) Tipo

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

(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

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

Nota integrativa - Allegato 7
Esercizio 2007

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	Incrementi nell'esercizio		Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
			Per acquisti Quantità	Altri incrementi Valore	Per vendite Quantità	Altri decrementi Valore	Quantità	Valore		
b	D	SACE B17 SpA - Piazza Poli 3742 - Roma					100.000	105.800	105.800	105.800
	a	Totale C.I.I.1						105.800	105.800	105.800
	b	Società controllanti								
	c	Società controllate								
	d	Società consociate								
	e	Società collegate								
		Totale D.I						105.800	105.800	105.800
		Totale D.II								

(1) Dato corrispettivo a quota indicata nell'Allegato 6

(2) Tipo:
a = Società controllante
b = Società controllata
c = Società consociata
d = Società collegata
e = Altre

(3) Incrementi:
D per gli investimenti assegnati alla gestione statale (voce C.I.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione VAS (voce C.I.2)
VI per gli investimenti assegnati alla gestione VAS (voce D.1)
VG per gli investimenti assegnati alla gestione VAS (voce D.2)
Altri partecipazioni anche se finalizzate a fini commerciali (voce D.3)
Assegnato lo stesso numero di ordine

(4) Esclusione con (*) la misura con l'acquisto del patrimonio netto (solo per Tipo a e b)

XVI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 8

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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:	1	0	41	20.026	41	20.026
a) azioni quotate	2	0	42	20.026	42	20.026
b) azioni non quotate	3	0	43	0	43	0
c) quote	4	0	44	0	44	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	5	0	45	456.955	45	456.955
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	1.793.091	46	1.754.809	46	1.754.809
a1) titoli di Stato quotati	7	1.568.282	47	1.540.398	47	1.540.398
a2) altri titoli quotati	8	226.809	48	214.411	48	214.411
b1) titoli di Stato non quotati	9	0	49	0	49	0
b2) altri titoli non quotati	10	0	50	76.832	50	76.832
c) obbligazioni convertibili	11	0	51	0	51	0
5. Quote in investimenti comuni	12	0	52	0	52	0
7. Investimenti finanziari diversi	13	5.816	53	5.816	53	5.816

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:	121	0	181	0	181	0
a) azioni quotate	122	0	182	0	182	0
b) azioni non quotate	123	0	183	0	183	0
c) quote	124	0	184	0	184	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	125	0	185	0	185	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126	0	186	0	186	0
a1) titoli di Stato quotati	127	0	187	0	187	0
a2) altri titoli quotati	128	0	188	0	188	0
b1) titoli di Stato non quotati	129	0	189	0	189	0
b2) altri titoli non quotati	130	0	190	0	190	0
c) obbligazioni convertibili	131	0	191	0	191	0
5. Quote in investimenti comuni	132	0	192	0	192	0
7. Investimenti finanziari diversi	133	0	193	0	193	0

Nota integrativa - Allegato 9
Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

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

	Azioni e quote C.III.1	Quote di fondi comuni di investimento C.III.2	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3	Quote in investimenti comuni C.III.5	Investimenti finanziari diversi C.III.7
Esistenze iniziali	0 21	0 41	2.909.529 81	0 101	5.507
Incrementi nell'esercizio:	0 22	0 42	667.440 82	0 102	785
per: acquisti	0 23	0 43	661.164 83	0 103	
riprese di valore	0 24	0 44	0 84	0 104	0
trasferimenti dal portafoglio non durevole	0 25	0 45	0 85	0 105	0
altre variazioni	0 26	0 46	6.275 85	0 106	785
Decrementi nell'esercizio:	0 27	0 47	1.783.878 87	0 107	477
per: vendite	0 28	0 48	0 88	0 108	
svalutazioni	0 29	0 49	0 89	0 109	0
trasferimenti al portafoglio non durevole	0 30	0 50	0 90	0 110	0
altre variazioni	0 31	0 51	1.783.878 91	0 111	477
Valore di bilancio	0 32	0 52	1.793.091 92	0 112	5.816
Valore corrente	0 33	0 53	1.754.899 93	0 113	5.816

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

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

	Finanziamenti		Depositi presso enti creditizi	
		C.III.4		C.III.6
Esistenze iniziali	+	1 10.191	21	0
Incrementi nell'esercizio:	+	2 0	22	1.101.778
per: erogazioni		3 0	23	1.101.778
riprese di valore		4 0	24	
altre variazioni		5	25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6 705	26	671.778
per: rimborsi		7 705	27	671.778
svalutazioni		8	28	
altre variazioni		9	29	
Valore di bilancio		10 9.486	30	430.000

Nota integrativa - Allegato 13

Società SACE S.p.A......Esercizio 2007.....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	713.045	11	652.310	21	60.735
Riserva per rischi in corso	2	890.248	12	983.610	22	-93.362
Valore di bilancio	3	1.603.294	13	1.635.920	23	-32.626
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	178.133	14	215.906	24	-37.773
Riserva per spese di liquidazione	5	8.580	15	10.590	25	-2.010
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	3.196	16	801	26	2.395
Valore di bilancio	7	189.909	17	227.297	27	-37.388

Nota integrativa - Allegato 15
Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

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

	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	1 2.441	11 732	21 116.751	31 7.877
Accantonamenti dell'esercizio	2	12 2.404	22 8.009	32 37
Altre variazioni in aumento	3	13	23	33 258
Utilizzazioni dell'esercizio	4 76	14	24 18.147	34 613
Altre variazioni in diminuzione	5	15 732	25 1.754	35 28
Valore di bilancio	6 2.365	16 2.404	26 104.859	36 7.530

Nota integrativa - Allegato 16

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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	105.800	3	4	5	6	105.800
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12	0	0
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18	0	0
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24	0	0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30	0	0
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36	0	0
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42	0	0
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48	0	0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54	0	0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60	0	0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62	3	63	64	65	3	3
Altri crediti	67	68	549	69	70	71	72	549
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78	0	0
Attività diverse	79	80	29	81	82	83	84	29
Totale	85	0	106.381	87	88	89	0	106.381
di cui attività subordinate	91	0	92	0	93	94	0	95

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

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale		
Passività subordinate	97	0	98	99	0	100	0	100
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	0	104	105	0	106	0	106
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	0	110	111	0	112	0	113
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	0	116	117	0	118	0	119
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	0	122	123	0	124	0	125
Debiti con garanzia reale	127	0	128	129	0	130	0	131
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	0	134	135	0	136	0	137
Debiti diversi	139	0	140	141	0	142	0	143
Passività diverse	145	0	146	147	0	148	0	149
Totale	151	0	306	153	0	154	0	155

Nota integrativa - Allegato 17

Società SACE S.p.A.Esercizio 2007

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	0	0
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	12 32	74	0
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	0 33	0	0
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34	0	0
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35	0	0
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36	0	0
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37	0	0
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38	0	0
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	0 39	0	0
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	0 40	0	0
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	0 41	0	0
Totale	12	12 42	74	0
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	0 43	0	0
b) da terzi	14	3.892 44	4.456	0
Totale	15	3.892 45	4.456	0
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16	0 46	0	0
b) da terzi	17	0 47	0	0
Totale	18	0 48	0	0
IV. Impegni:				
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	0 49	0	0
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	0 50	0	0
c) altri impegni	21	1.614.745 51	872.178	0
Totale	22	1.614.745 52	872.178	0

XVI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 18

Società SACE S.p.A.

2007

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati	Esercizio		Esercizio precedente	
	Acquisto	Vendita	Acquisto	Vendita
Futures:				
su azioni	1 0 21	0 41	0 61	0
su obbligazioni	2 0 22	0 42	0 62	0
su valute	3 0 23	0 43	0 63	0
su tassi	4 0 24	0 44	0 64	0
altri	5 0 25	0 45	0 65	0
Opzioni:				
su azioni	6 0 26	0 46	0 66	0
su obbligazioni	7 0 27	0 47	0 67	0
su valute	8 0 28	139.753 48	0 68	62.232
su tassi	9 0 29	0 49	0 69	0
altri	10 0 30	0 50	0 70	0
Swaps:				
su valute	11 0 31	101.687 51	0 71	0
su tassi	12 0 32	841.000 52	0 72	0
altri	13 0 33	0 53	0 73	0
Altre operazioni	14	532.304 04	54	479.651 74
Totale	15	532.304 35	55	479.651 75
		1.082.440		392.528

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 contengano 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 di termini 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.

Nota integrativa - Allegato 19
Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Oneri lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infurti e malattie (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	221.892,32	207.315,33	-86.879,34	42.472,35
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36	0,37	39	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51	221.892,52	207.315,53	-86.879,54	42.472,65
Assicurazioni indirette	56	1.262,57	-5.577,58	-1.394,59	259,60
Totale portafoglio italiano	61	223.153,62	201.738,63	-88.273,64	42.731,65
Portafoglio estero	66	2.089,67	-9.142,68	-2.286,69	423,70
Totale generale	71	225.222,72	192.596,73	-90.560,74	43.154,75
					-15.581

Nota integrativa - Allegato 21

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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	41	81	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	105 42	82	105
Totale	105 43	83	105
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	290 44	84	290
Proventi derivanti da altri investimenti:			
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	45	85	
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	46	86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	47	87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	170.911 48	88	170.911
Interessi su finanziamenti	214 49	89	214
Proventi su quote di investimenti comuni	5 50	90	5
Interessi su depositi presso enti creditizi	20.804 51	91	20.804
Proventi su investimenti finanziari diversi	36.268 52	92	36.268
Interessi su depositi presso imprese cedenti	0 53	93	0
Totale	228.201 54	94	228.201
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	55	95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	56	96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	57	97	
Altre azioni e quote	58	98	
Altre obbligazioni	3.984 59	99	3.984
Altri investimenti finanziari	777 60	100	777
Totale	4.761 61	101	4.761
Profitti sul realizzo dagli investimenti:			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	62	102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	63	103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	64	104	
Profitti su altre azioni e quote	1.208 65	105	1.208
Profitti su altre obbligazioni	14.475 66	106	14.475
Profitti su altri investimenti finanziari	54.168 67	107	54.168
Totale	69.852 68	108	69.852
TOTALE GENERALE	303.209 69	109	303.209

Nota integrativa - Allegato 23

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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	0 31	0 61	0
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	4.255 32	0 62	4.255
Oneri inerenti obbligazioni	5.616 33	0 63	5.616
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	0 34	0 64	0
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	0 35	0 65	0
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6.150 36	0 66	6.150
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	0 37	0 67	0
Totale	16.020 38	0 68	16.020
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	0 39	0 69	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	0 40	0 70	0
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	0 41	0 71	0
Altre azioni e quote	4.905 42	0 72	4.905
Altre obbligazioni	12.581 43	0 73	12.581
Altri investimenti finanziari	8.177 44	0 74	8.177
Totale	25.663 45	0 75	25.663
Perdite sul realizzo degli investimenti			
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	0 46	0 76	0
Perdite su azioni e quote	2.532 47	0 77	2.532
Perdite su obbligazioni	523 48	0 78	523
Perdite su altri investimenti finanziari	24.272 49	0 79	24.272
Totale	27.327 50	0 80	27.327
TOTALE GENERALE	69.010 51	0 81	69.010

XVI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 25
Esercizio 2007

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

Società SACE S.p.A.

	01 Infortuni (assicurazione)		02 Malattia (assicurazione)		03 Copri di veicoli terrestri (assicurazione)		04 Copri di veicoli ferroviari (assicurazione)		05 Copri di veicoli aerei (assicurazione)		06 Copri di veicoli marittimi (assicurazione)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Premi contabilizzati	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri relativi ai sinistri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Spese di gestione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato netto del lavoro indotto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(A + B + C + D + E)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Premi contabilizzati	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri relativi ai sinistri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Spese di gestione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato netto del lavoro indotto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(A + B + C + D + E)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Premi contabilizzati	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri relativi ai sinistri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Spese di gestione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato netto del lavoro indotto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(A + B + C + D + E)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Premi contabilizzati	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri relativi ai sinistri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Spese di gestione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato netto del lavoro indotto (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato del conto tecnico (+ o -)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(A + B + C + D + E)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(1) Il voto composto deve alla variazione della "Nota Infortuni" anche la variazione della "Nota Malattia" anche la variazione della "Nota Veicoli terrestri" anche la variazione della "Nota Veicoli ferroviari" anche la variazione della "Nota Veicoli aerei" anche la variazione della "Nota Veicoli marittimi".

Nota integrativa - Allegato 26
Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

Prospetto di sintesi del conto tecnico riepletivo di tutti i rami danni
Portafoglio italiano

	Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati Totale		
	1	2	3	4	5 = 1 + 2 + 3 + 4		
	Assicurazione diretta		Riassicurazione Attiva		Rischi retroceduti		
Premi contabilizzati	221.892	148	21	1.262	31	0,41	223.096
Variatione della riserva premi (+ o -)	14.576	12	15.448	6.839	32	0,42	5.967
Oneri relativi ai sinistri	86.879	13	0,23	1.394	23	0,43	88.273
Variatione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0	14	0,24	0	24	0,44	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	-3.790	15	25	-30	35	0,45	-3.820
Spese di gestione	-42.472	16	-15	-259	36	0,46	-42.716
Saldo tecnico (+ o -)	277.084	17	15.581	9.207	37	0,47	270.710
Variatione delle riserve di perequazione (+ o -)						48	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	54.769	18	29			48	54.769
Risultato del conto tecnico (+ o -)	331.852	20	15.581	9.207	40	0,50	325.479

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

Nota integrativa - Allegato 29

Società SACE S.p.A.Esercizio 2007

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
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12
		15.093
		508
		15.600

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
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C)	10
		0
		0
		0
		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.8, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 30

Società SACE S.p.A.Esercizio 2007

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	2	290	3	0	290
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8	0	9	0	0
Proventi su obbligazioni	13	14	0	15	0	0
Interessi su finanziamenti	19	20	0	21	0	0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26	0	27	0	0
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32	0	33	0	0
Totale	37	38	290	39	0	290
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44	0	45	0	0
Altri proventi						
Interessi su crediti	49	50	0	51	0	0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	0	57	0	0
Altri proventi e recuperi	61	62	1.166	63	0	1.166
Totale	67	68	1.166	69	0	1.166
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	74	0	75	0	0
Proventi straordinari	79	80	14	81	0	14
TOTALE GENERALE	85	86	1.470	87	0	1.470

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

II: Oneri

	Controllanti	Controllate	Collegate	Consociate	Altre	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:						
Oneri inerenti gli investimenti	91	92	93	94	95	0
Interessi su passività subordinate	97	98	99	100	101	0
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	0
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	0
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	0
Interessi su debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	0
Interessi su altri debiti	133	134	135	136	137	0
Perdite su crediti	139	140	141	142	143	0
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	146	147	148	149	0
Oneri diversi	151	152	1	153	154	1
Totale	157	158	1	159	160	1
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
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	0	170	0	171	0
Oneri straordinari	175	0	176	2	177	2
TOTALE GENERALE	181	0	182	3	183	3

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Nota integrativa - Allegato 31
Esercizio 2007

Società SACE S.p.A.

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	221.892,5	0,11	0,15	0,21	221.892,25
in altri Stati dell'Unione Europea	2	0	0,12	0,16	0,22	0
in Stati terzi	3	0	0,13	0,17	0,23	0
Totale	4	221.892	0,14	0,18	0,24	221.892,28

Nota integrativa - Allegato 32

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2007

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 25.524 31	0 61	25.524
- Contributi sociali	2 7.024 32	0 62	7.024
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3 1.564 33	0 63	1.564
- Spese varie inerenti al personale	4 5.148 34	0 64	5.148
Totale	5 39.260 35	0 65	39.260
Portafoglio estero:			
- Retribuzioni	6 237 36	0 66	237
- Contributi sociali	7 65 37	0 67	65
- Spese varie inerenti al personale	8 48 38	0 68	48
Totale	9 350 39	0 69	350
Totale complessivo	10 39.610 40	0 70	39.610
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:			
Portafoglio italiano	11 1.651 41	0 71	1.651
Portafoglio estero	12 15 42	0 72	15
Totale	13 1.666 43	0 73	1.666
Totale spese per prestazioni di lavoro	14 41.276 44	0 74	41.276

II: Descrizione delle voci di imputazione

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15 474 45	0 75	474
Oneri relativi ai sinistri	16 4.284 46	0 76	4.284
Altre spese di acquisizione	17 8.872 47	0 77	8.872
Altre spese di amministrazione	18 27.646 48	0 78	27.646
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19 0 49	0 79	0
.....	20 0 50	0 80	0
Totale	21 41.276 51	0 81	41.276

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

	Numero
Dirigenti	91 24
Impiegati	92 321
Salariati	93 0
Altri	94 0
Totale	95 345

IV: Amministratori e sindaci

	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	96 7 98	610
Sindaci	97 5 99	120

SACE S.p.A.

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Ignazio Angeloni (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

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

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

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

Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 13 p. 11.8 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 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 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 2007:

- 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.

Roma, 1 aprile 2008

L'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

Il Dirigente Preposto

Roberto Taricco
SACE S.p.A.

PAGINA BIANCA

**RELAZIONE
DEGLI ORGANI INDIPENDENTI**

Relazione del collegio sindacale al progetto di bilancio relativo all'esercizio sociale 2007

Signori Azionisti,

gli Amministratori hanno comunicato al Collegio il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2007 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 da Sace.

Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione del controllo contabile così, nel periodo di riferimento, ha svolto solo la funzione cosiddetta 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 esso, trascura il controllo contabile di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato PRICEWATERHOUSECOOPERS.

Il Collegio nella attuale composizione è stato nominato il 28 maggio 2007, si è insediato il giorno successivo e all'inizio del mandato ha chiesto e ottenuto dagli Amministratori nonché dai responsabili delle principali funzioni informazioni sull'assetto organizzativo e sui processi aziendali.

Questo Collegio ha tenuto presente il lavoro svolto dai Colleghi che lo hanno preceduto, ha tenuto ad oggi n.18 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 della impresa e la consistenza del patrimonio.

Le deliberazioni del Consiglio d'amministrazione e del Comitato esecutivo 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 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 Presidente nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e sugli scostamenti questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni con la predisposizione di adeguata reportistica.

Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggettivo sociale; quella relativa alla riduzione del capitale sociale, attuata nel corso del 2007, non ha creato problemi alla operatività della Società né alla sua struttura finanziaria.

Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni: su questo il Collegio ha posto attenzione e ottenuto chiarimenti. Non è stata rinnovata l'opzione per l'adesione alla tassazione secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con la controllata SACE BT.

Il Collegio 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 il Collegio sindacale della controllata SACE BT; 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 revisione interna ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate.

Le informazioni acquisite sull'attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi del decreto legislativo n. 231 del 2001 hanno confermato l'assenza di gravi segni di debolezza del modello sia in termini formali che sostanziali. All'interno del Consiglio di amministrazione le funzioni sono state ben distribuite e non si sono verificati accavallamenti, intralci o impedimenti rispetto alle deleghe conferite.

A tale riguardo il Collegio ha sollecitato ed esteso la vigilanza sulla effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni.

Il soggetto cui è stata conferita la funzione del controllo contabile 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 2007.

Il Collegio 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.

Per quanto riguarda l'iscrizione e il mantenimento in bilancio, nell'attivo, di attività immateriali, il Collegio ha preso atto della futura utilità che l'impresa si attende rispetto alla quale il soggetto incaricato del controllo contabile non ha espresso riserve.

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 € 320.430.199,00 così articolata:

- quanto ad € 16.021.510,00, pari al 5%, alla riserva legale;
- quanto ad € 176.236.609,00 alle altre riserve;
- quanto ad € 128.172.080,00 agli azionisti quale dividendo corrispondente ad € 128,1 per ciascuna azione.

Roma, 5 maggio 2008

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)
Dott. Cecilia Maria Angioletti (Sindaco Effettivo)
Dott. Ruggero Campi (Sindaco Effettivo)



PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO
2409-TER DEL CODICE CIVILE**

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

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2007

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio 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 gli statuiti principi di revisione. 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 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. Relativamente all'esame delle voci di bilancio riguardanti le riserve tecniche iscritte nel passivo dello Stato Patrimoniale, ci siamo avvalsi della relazione rilasciataci da un attuario abilitato, qui allegata. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

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 emessa da altro revisore in data 16 aprile 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2007 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 di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero.

Roma, 28 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore contabile)

PAGINA BIANCA

**ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE**Prof. Paolo De Angelis
Dott. Giuseppe CeratiDott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione

Dott. Andrea Fortunati

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

Roma, 24 aprile 2008

OGGETTO: SACE S.P.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2007

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 2007, 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 2007 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 2007, 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 0685865685

Partita IVA n. : 06920691000

C. Fiscale n. : 06920691000

PAGINA BIANCA

SACE S.p.A. SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO

BILANCIO CONSOLIDATO 2007

Cariche sociali ed organismi di controllo della Capogruppo

Consiglio di amministrazione

Presidente	Ignazio ANGELONI
Vice Presidente	Massimo CARRARO
Amministratore Delegato (*)	Alessandro CASTELLANO
Consiglieri	Giorgio GIOVAGNOLI Giandomenico MAGLIANO Fabrizio PAGANI Giorgio TELLINI

Collegio sindacale

Presidente	Marcello COSCONATI
Membri effettivi	Cecilia Maria ANGIOLETTI Ruggero CAMPI
Membri supplenti	Gianfranco TANZI Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti	Raffaele DE DOMINICIS
Società di Revisione (**)	PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi Sociali eletti dall'Assemblea del 28 maggio 2007 ed in carica per tre anni

(*) nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 maggio 2007

(**) incarico conferito per il triennio 2007-2009 dall'Assemblea dei soci del 28 maggio 2007

Indice

Bilancio Consolidato

Relazione sulla gestione	131
1. Lo scenario economico di riferimento	132
2. La strategia	133
3. La formazione del risultato consolidato	135
4. La gestione assicurativa	136
5. La gestione finanziaria	137
6. La gestione dei rischi	138
6.1 Politiche sulla gestione dei rischi	138
6.2 Rischio di credito	138
6.2.1 Rischio di credito - portafoglio garanzie e crediti	138
6.2.2 Rischio di credito - portafoglio titoli	141
6.3 Rischio di mercato	141
6.3.1 Rischio di mercato - portafoglio crediti/garanzie	141
6.3.2 Rischio di mercato - portafoglio titoli	142
6.3.3 Rischio di mercato - sensitivity analysis	142
6.4 Rischio di liquidità - portafoglio titoli	142
6.5 Rischio operativo	143
7. Risorse umane	143
8. Rete di distribuzione e attività di marketing	144
9. Attività di audit, controllo interno e modello di organizzazione D.Lgs. 231/01	144
10. Ricerca e sviluppo	144
11. Azionariato e capitale sociale	144
12. Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	145
Prospetti contabili consolidati	147
Stato Patrimoniale Consolidato - attività	148
Stato Patrimoniale Consolidato - Patrimonio Netto e passività	149
Conto Economico Consolidato	150
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	151
Rendiconto Finanziario Consolidato	153
Nota Illustrativa al Bilancio Consolidato	155
Informazioni generali	156
Normativa di riferimento	156
Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento	156
Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato	169
Informazioni sul Conto Economico Consolidato	176
Altre informazioni	179
Allegati alla nota illustrativa	181
Relazioni degli organi indipendenti	193

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Relazione sulla gestione

1. Lo scenario economico di riferimento

2007: crescita solida ma turbolenze nei mercati finanziari

Il 2007 è stato un anno favorevole per la crescita economica mondiale. Nonostante la crisi dei mercati finanziari iniziata a fine luglio, la *performance* economica è stata simile a quella dell'anno precedente, fra le più elevate dell'ultimo trentennio. Il PIL globale - a parità di potere d'acquisto - è aumentato del 4,9% secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale. Il volume del commercio internazionale è aumentato complessivamente del 6,6%, quasi tre punti percentuali in meno rispetto al 2006, ma comunque ad un ritmo medio superiore a quello degli ultimi quindici anni. I flussi degli investimenti diretti all'estero hanno superato il livello *record* di 1.500 miliardi di dollari, con un incremento del 18% circa rispetto all'anno precedente. Questi afflussi di capitale hanno riguardato sia i paesi a reddito elevato sia quelli emergenti; entrambi mercati molto importanti per l'attività di assicurazione del credito. Tra i mercati "nuovi", gli sviluppi maggiori hanno riguardato l'America Latina (in particolare per effetto di forti investimenti in Brasile, Cile e Messico), l'Asia e la Russia.

Mercati avanzati in rallentamento

Nel corso del 2007 si è attenuata la crescita economica nei mercati avanzati, in parte come riflesso della persistenza delle turbolenze nei mercati finanziari. Negli Stati Uniti la dinamica economica si è indebolita a causa del rallentamento della produttività e del raffreddamento della domanda interna. Anche l'economia del Regno Unito ha subito l'effetto negativo della crisi finanziaria nella seconda metà dell'anno, accentuata dalla forte impennata dei prezzi dell'energia che ha ridotto il potere di acquisto delle famiglie. Nell'area euro la crescita è stata in linea con il potenziale, ma in forte decelerazione nell'ultimo trimestre dell'anno. Il contributo della domanda estera netta si è assottigliato per effetto del deprezzamento del dollaro che ha ridotto la competitività delle esportazioni. L'economia giapponese continua a soffrire della debolezza della domanda interna, in particolare i consumi delle famiglie, in presenza di buoni risultati per l'export.

I mercati emergenti sono diventati il motore del mondo

Lo sviluppo economico mondiale è stato in larga misura determinato dalla crescita delle economie emergenti: oltre la metà dell'incremento del PIL globale è ormai generato da questi mercati. Lo sviluppo di questi mercati è stato guidato, ancora una volta, dai paesi asiatici e in particolare da Cina e India; questi due paesi, tuttavia, hanno iniziato a presentare un'inflazione in aumento che pone difficoltà per la gestione macroeconomica e la sostenibilità dei livelli di crescita recenti. Il fenomeno delle pressioni inflazionistiche ha caratterizzato anche i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, per le cui valute vige un regime di parità con il dollaro. Ciò ha spinto al rialzo i prezzi dei beni importati e ridotto la competitività dell'export non energetico. In questi paesi, inoltre, la forte domanda di investimenti in infrastrutture continua a sostenere la crescita economica, ma genera anche pressioni speculative in alcuni settori (ad esempio, il mercato immobiliare). In tutte le altre aree meno sviluppate, la dinamica del PIL è stata superiore al 5%. Questo risultato si è tradotto in una dinamica espansiva delle importazioni (in particolare beni strumentali), che, per i mercati emergenti, hanno registrato un incremento reale del 12,5%.

Mercati finanziari: la crisi del credito si espande

Nella seconda parte del 2007 si è avuto, quindi, un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie globali. La situazione generale del rischio paese misurata dall'indice *Global Market Risk* di SACE è risultata in notevole peggioramento rispetto alla prima parte dell'anno. Le turbolenze finanziarie si sono intensificate negli ultimi mesi del 2007. I problemi dei mutui *subprime* statunitensi e dei prodotti finanziari su essi strutturati hanno indotto a un profondo mutamento nella propensione al rischio degli operatori di mercato. Lo spostamento verso una maggiore cautela ha comportato un "ri-prezzamento" dei rischi con pressioni sugli *spread* al rialzo sia per controparti sovrane sia *corporate*. In termini relativi, l'apprezzamento del rischio ha colpito di più gli indici obbligazionari e i CDS relativi ai titoli con elevato merito di credito, a dimostrazione della vastità della crisi di incertezza. A livello settoriale sono stati molto più colpiti i premi al rischio sui titoli finanziari e assicurativi. L'impatto maggiore della crisi si è avuto sui mercati azionari dei paesi avanzati. Le pressioni al rialzo degli *spread* sono rimaste relativamente contenute nei mercati emergenti, per quelle economie e imprese con fondamentali più robusti. Invece, sono state marcate le correzioni di premio al rischio per i soggetti meno solidi o a crescita meno sostenibile (in particolare economie emergenti con elevato rischio politico). Il credito ha sperimentato tensioni nella liquidità del mercato interbancario dovute soprattutto all'incertezza su quali fossero le banche più esposte al rischio di un deprezzamento del valore degli *asset*. Le principali banche centrali sono intervenute con immissioni massicce di liquidità e riduzione dei tassi. Tuttavia, le nascenti pressioni inflazionistiche e gli elevati prezzi delle commodity hanno limitato lo spazio per misure più incisive a supporto dell'economia reale.

Indebolimento nella crescita italiana

L'economia italiana ha continuato a crescere nel 2007 ad un tasso vicino al potenziale e simile al ritmo di espansione

osservato nell'anno precedente. Tuttavia, la crescita italiana ha mantenuto un divario negativo con le altre maggiori economie dell'area dell'euro. Al buon andamento della domanda interna per consumi e investimenti si è accompagnata una forte espansione dell'export, soprattutto verso i mercati emergenti. Nella parte finale dell'anno, tuttavia, il ritmo di sviluppo dell'economia è diminuito sensibilmente. Per effetto di questo rallentamento i volumi di beni prodotti dalle imprese italiane sono rimasti pressoché invariati rispetto all'anno precedente. Maggiori difficoltà si sono manifestate per le imprese di dimensioni più contenute e per quelle che operano nei settori tradizionali. L'indebolimento ha riguardato tutti i settori manifatturieri, con la sola eccezione dei mezzi di trasporto, ed è stato particolarmente accentuato, fra gli altri, per i settori delle pelli e calzature, dell'elettronica ed elettrotecnica, del legno, dei metalli e dell'arredamento. In alcuni di questi settori, sono aumentate le insolvenze, con riflessi sull'assicurazione del credito. I consumi delle famiglie hanno offerto un contributo positivo ma progressivamente decrescente allo sviluppo del PIL, per effetto di una crescita modesta del reddito disponibile. Gli investimenti fissi delle imprese hanno contribuito limitatamente all'espansione della domanda. La minore crescita degli investimenti ha riguardato quasi tutti i comparti, fatto salvo quello delle costruzioni dove si è osservata una crescita del 2,2%, in accelerazione rispetto agli anni precedenti.

Orientamenti per il 2008

Le prospettive per il 2008 non sono orientate all'ottimismo. Le perdite derivanti dalla crisi dei mercati del credito stanno aumentando e diversi paesi avanzati ne stanno ora scontando gli effetti sul sistema finanziario. Vi è ormai un consenso sul fatto che vi saranno ripercussioni reali negative della crisi, sull'economia americana *in primis*. L'ipotesi dello sganciamento delle altre economie dalla debolezza del ciclo economico statunitense sta perdendo consistenza. Lo scenario che si profila sarà difficile per le imprese italiane, nonostante i primi dati sull'export verso i paesi extra-UE nel 2008 siano positivi. Secondo le previsioni SACE, il deterioramento del quadro economico avrà effetti consistenti sulla crescita del PIL del nostro paese. Le previsioni della crescita economica italiana sono state ridotte al di sotto dell'1%. Esse scontano prezzi del petrolio, arrivati a superare i 100 dollari al barile negli Stati Uniti, e un tasso di cambio dollaro/euro, che ha superato quota 1,50, in un contesto di rallentamento della domanda globale. Sia la produzione per il mercato domestico che le vendite italiane all'estero ne risentiranno, in particolare nei settori dei beni di consumo. Tali impatti saranno, tuttavia, minori per le imprese più internazionalizzate ed in particolare per quelle che operano in economie emergenti a medio reddito, come Russia, Turchia, Sud Africa, Romania, Bulgaria, Croazia e Argentina. Le banche italiane risultano poco esposte sugli strumenti maggiormente colpiti dalla crisi internazionale del credito, ma questo non immunizza l'Italia dalle ripercussioni reali che la crisi finanziaria sta producendo. In un tale scenario, i rischi complessivi sono in aumento e si prevede un incremento significativo dei tassi di *default* delle imprese.

2. La strategia

I risultati conseguiti nell'ultimo quadriennio dimostrano l'efficacia della strategia adottata dalla trasformazione di SACE in società per azioni ad oggi. Il completamento del processo di ristrutturazione aziendale è stato raggiunto attraverso la ridefinizione del modello di business, il progressivo ampliamento del perimetro operativo e lo sviluppo delle attività a mercato, la gestione attiva dei rischi e la semplificazione della *corporate governance* e dei processi aziendali. In linea con il mercato di riferimento, il Piano Industriale per il triennio 2008-2010, approvato dal Consiglio di Amministrazione di SACE il 23 novembre 2007, prevede una significativa accelerazione della crescita delle attività a mercato, e, nell'ambito delle attività gestite con garanzia dello Stato, il consolidamento dell'operatività tradizionale e lo sviluppo della nuova operatività introdotta a seguito delle recenti modifiche normative.

Il piano di sviluppo delle **attività a mercato** - nei rami credito, cauzioni e altri danni ai beni - si basa su tre linee strategiche:

- la crescita sul mercato domestico,
- la razionalizzazione della struttura di gruppo con l'identificazione di società prodotte,
- lo sviluppo internazionale.

In ambito domestico il Gruppo si pone l'obiettivo di continuare ad ampliare nel triennio la propria quota di mercato attraverso l'ampliamento della rete distributiva, l'ottimizzazione dell'offerta corrente e l'allargamento della gamma di prodotti e servizi.

Nuove sinergie di costo e commerciali verranno ricercate attraverso il completamento del processo di integrazione societaria tra SACE BT e ASSEDILE, la creazione di un modello di business per società-prodotto e la ridefinizione della *corporate identity*. Ulteriore efficienza verrà ricercata attraverso il progressivo consolidamento dell'operatività di SACE Servizi, con la centralizzazione del ciclo di acquisto delle informazioni commerciali per tutte le società del Gruppo.

La strategia di sviluppo delle attività all'estero prevede la creazione, in partnership con altri operatori ed investitori finanziari, di un player internazionale specializzato in servizi assicurativo-finanziari, con gamma di prodotti completa e presenza geografica diffusa, specie in paesi caratterizzati da elevati potenziali di crescita e bassa penetrazione del

mercato del credito e cauzioni. In tal senso, durante lo scorso esercizio è stata completata, in partnership con DuCroire-Delcredere, l'acquisizione del 66% di KUP, leader di mercato in Repubblica Ceca. Il Piano Industriale riorganizza le **attività gestite con garanzia dello Stato** in un nuovo modello di business articolato in quattro aree:

- Credito all'Esportazione, la tradizionale attività a supporto dell'export italiano;
- Political Risk Insurance (PRI), l'operatività a protezione degli investimenti italiani all'estero;
- Internazionalizzazione, le garanzie finanziarie non necessariamente collegate all'attività di export, volte a sostenere le attività di penetrazione dei mercati globali da parte delle imprese italiane e loro controllate (in particolare delle piccole e medie imprese);
- Market Window, il nuovo ambito operativo introdotto dalla Legge Finanziaria 2007: garanzie finanziarie emesse a condizioni di mercato per operazioni d'interesse strategico per l'Italia sotto i profili della sicurezza, della competitività economica e dell'attivazione di processi produttivi ed occupazionali (infrastrutture, energie rinnovabili, etc).

Il nuovo modello di business per le attività non a mercato



Il piano industriale mira al consolidamento dell'operatività tradizionale di assicurazione del credito all'esportazione, che a tendere rappresenterà il 50% circa delle nuove garanzie, ed al riposizionamento del PRI in un'ottica di diversificazione e crescita bilanciata del portafoglio. Relativamente al nuovo perimetro operativo, si prevede lo sviluppo dei portafogli Internazionalizzazione e Market Window secondo logiche di redditività, diversificazione dei rischi e sostegno al business tradizionale. Al fine di aumentare l'efficienza dei presidi territoriali, si ricorrerà ad una razionalizzazione dell'attuale rete distributiva domestica, mentre lo sviluppo della rete estera interesserà aree rilevanti in termini di crescita dei flussi di export ed investimenti italiani.

3. La formazione del risultato consolidato

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2007.

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
<i>Premi lordi</i>	311.773	240.519
<i>Variazione delle Riserve tecniche</i>	15.449	(309.992)
<i>Premi ceduti in riass di competenza</i>	(48.208)	(33.177)
Premi netti di competenza	279.014	(102.650)
Oneri netti relativi ai sinistri	(1.688)	(4.815)
Spese di gestione:	77.217	66.812
Provvigioni e altre spese di acquisizione	18.981	17.255
Spese di gestione degli investimenti	9.346	2.625
Altre spese di amministrazione	48.891	46.932
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto econ.	209.071	299.136
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	291.611	650.459
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20.099	28.825
Altri ricavi	51.005	33.688
Altri costi	145.219	379.208
Utile ante imposte	589.854	410.601
Imposte	(212.542)	99.516
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	377.312	510.117

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di 377,3 milioni di euro. In particolare gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati.

- I premi netti di competenza (positivi per 279 milioni di euro) aumentano rispetto allo scorso esercizio. Allo stesso modo si registra un incremento dei premi lordi complessivi dell'esercizio che ammontano ad euro 311,8 milioni.
- Gli oneri netti relativi ai sinistri risultano pari a 1,7 milioni di euro.
- La voce Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico risulta pari a 209 milioni di euro ed include la valutazione dei derivati in valuta e degli strumenti finanziari in portafoglio. Il risultato della valutazione dei crediti ai cambi di fine esercizio è invece negativa (euro 81,3 milioni) ed è inclusa nella voce Altri costi.

4. La gestione assicurativa

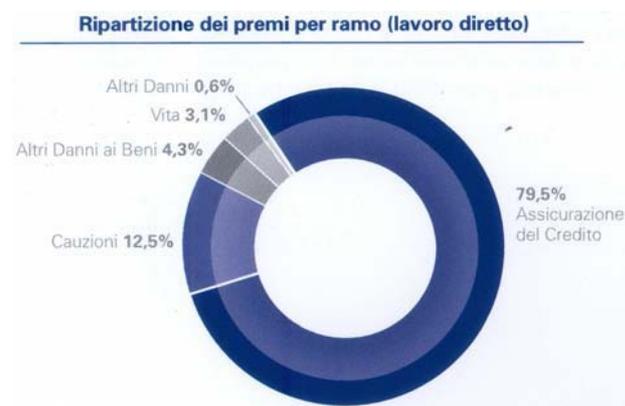
Premi

Nel 2007 i premi lordi sono stati pari a euro 311,8 milioni, dei quali euro 307,3 milioni da lavoro diretto ed euro 4,4 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio è stato pari al 29,6%.

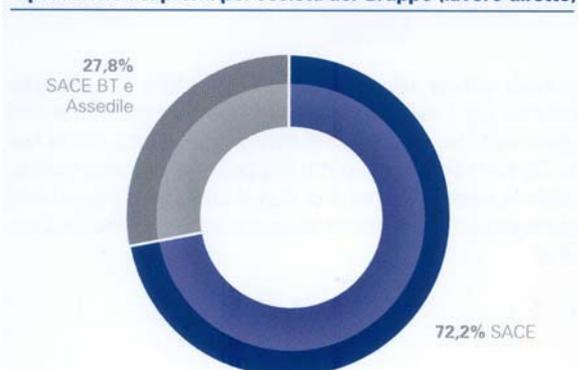
RIPARTIZIONE PREMI (migliaia di euro)

Ramo	2007	%	2006	Var. vs 2006
Ramo Danni (lavoro diretto)	297.948	95,6%	225.272	32,3%
Assicurazione del Credito	244.465	78,4%	175.985	38,9%
Cauzioni	38.538	12,4%	35.064	9,9%
Altri Danni ai Beni	13.061	4,2%	12.046	8,4%
RC Generale	1.195	0,4%	1.351	-11,5%
Incendio	424	0,1%	494	-14,2%
Infortuni	211	0,1%	283	-25,4%
Malattia	54	0,0%	49	10,2%
Ramo Vita (lavoro diretto)	9.393	3,0%	8.563	9,7%
Totale Lavoro Diretto	307.341	98,6%	233.835	31,4%
Totale Lavoro Indiretto	4.432	1,4%	6.684	-33,7%
Totale	311.773	100%	240.519	29,6%

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che il 79,5% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 12,5% dal ramo cauzioni, il 4,3% dal ramo altri danni ai beni ed il 3,1% dal ramo vita.



Il 72,2% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 27,8% di SACE BT e Assedile.

Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)**Sinistri e recuperi**

Nel 2007 è continuato l'andamento positivo della sinistrosità del portafoglio che si è attestata su livelli contenuti già registrati nell'anno precedente. Sono stati liquidati indennizzi per circa 50,4 milioni di euro.

Il *cash flow* complessivo derivante dai recuperi politici è stato nel 2007 pari a 0,5 miliardi di euro.

Riassicurazione

Le caratteristiche tecniche del ramo credito a medio lungo termine, presidiato dalla Capogruppo, rendono ridotte le possibilità di far ricorso alla riassicurazione, che è invece significativa per l'assicurazione del credito, il ramo cauzioni e gli altri rami danni. Per ciò che attiene SACE BT tale esigenza è ulteriormente rafforzata dalla sua caratteristica di società monoramo per cui non sono sfruttabili effetti compensativi tra rami diversi. Per le società a mercato facenti parte del Gruppo sono operanti trattati di riassicurazione "quota parte" presso primari riassicuratori internazionali, con percentuali di copertura che vanno dal 40% all'80%.

5. La gestione finanziaria

Gli investimenti finanziari consolidati del Gruppo ammontano a euro 6.613,7 milioni, in diminuzione del 32,1% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della restituzione all'azionista di euro 3,5 miliardi a titolo di rimborso di capitale. 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 4.884,8 milioni sono investiti in titoli obbligazionari, euro 1.700,5 milioni in strumenti del mercato monetario ed euro 28,4 milioni in Azioni. Con riferimento al portafoglio immobilizzato, si è ritenuto opportuno contenere la *duration* del portafoglio reinvestendo la liquidità generata in titoli a breve scadenza.

INVESTIMENTI FINANZIARI (milioni di euro)

Tipologia d'investimento	2007	2006	Var. vs 2006
Obbligazioni	4.884,8	4.865,7	0,4%
Money Market	1.700,5	4.858,2	-65,0%
Azioni	28,4	11,5	>100%
Totale	6.613,7	9.735,5	-32,1%

6. LA GESTIONE DEI RISCHI

6.1 Politiche sulla gestione dei rischi

La gestione dei rischi rappresenta un'importante componente delle attività aziendali, e risulta integrata nei processi decisionali per migliorare la prestazione del Gruppo SACE rettificata per i rischi (*risk-adjusted performance*). Per una corretta politica di gestione dei rischi, l'iter seguito prevede un percorso che si sviluppa in senso cronologico con le fasi di identificazione, valutazione, misurazione e controllo dei rischi. Trasversalmente rispetto alle poste di bilancio, invece, fondamentale è la valutazione congiunta di attivi e passivi secondo le migliori tecniche di *Asset-Liability Management*. La Capogruppo definisce periodicamente, nell'ambito del risk management, le politiche assicurative dell'intero Gruppo, cui ciascuna Società dovrà uniformarsi, con particolare riguardo a:

- sistema di controllo dei rischi di portafoglio
- monitoraggio esposizioni di Gruppo verso singole controparti
- metodologia di calcolo dei premi
- attività di riassicurazione e coassicurazione

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

- Comitato di Risk Management: analizza le diverse componenti di rischio aziendale, inteso come rischio di credito, di mercato e operativo e predispone le linee guida per la gestione del rischio complessivo di portafoglio.
- Comitato di Direzione: coordina gli indirizzi della gestione operativa, verifica l'attuazione delle linee guida e delle strategie aziendali ed esprime pareri di merito sull'assunzione dei rischi. Viene riunito almeno una volta al mese o ogni qualvolta l'Amministratore Delegato lo ritenga opportuno.
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, indennizzi, ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti, e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione dei rischi definite dal Servizio di Risk Management.
- Comitato Esecutivo: delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzie di importo rilevante.
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione, gli assetti organizzativi e le operazioni che non rientrano nella fascia di delega del Comitato Esecutivo.

6.2 Rischio di Credito

Al fine di valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva in rapporto al proprio profilo di rischio, il Gruppo SACE si avvale di un sistema basato sulla metodologia *Value-at-Risk*, che consente di stimare la massima perdita potenziale, per una data posizione e per l'intero portafoglio, su uno specifico orizzonte temporale e con un determinato livello di probabilità. Nel corso del 2007, è stata implementata per la Capogruppo la piattaforma di Portfolio Risk Management di SAS®, in grado di fornire la distribuzione delle perdite nonché le misure di rischio maggiormente significative - *Expected Loss, VaR ed Expected Shortfall* - del portafoglio garanzie e crediti. Il sistema implementa un approccio alla *CreditMetrics* per la valutazione non solo del rischio di default della controparte ma anche di migrazione della stessa, permettendo, quindi, una valutazione a fair value del portafoglio nonostante la connotazione fortemente illiquida dello stesso. Attraverso il *Value-at-Risk* vengono quantificati il capitale e le riserve della Capogruppo, che devono essere adeguati a coprire interamente i rischi relativi alle maggiori esposizioni, non rispondendo queste ultime a logiche di liquidabilità e prezzo tipiche del mercato dei capitali.

Anche Sace BT ha definito modelli interni basati sulla logica del *Value-at-Risk*, per ogni singola tipologia di rischio, trattata secondo le sue specificità. Attualmente sono in fase di testing il modello per il ramo Credito e Vita, e sono in fase di sviluppo i modelli per gli altri rischi.

Sulla base delle considerazioni precedenti sono individuabili momenti diversi in merito alla gestione del rischio di credito:

- assunzione dei rischi: vengono definiti limiti sull'esposizione verso singoli paesi/controparti;
- riassicurazione: i rischi relativi alle singole esposizioni possono essere mitigati mediante il ricorso alla riassicurazione con altre Eca o con operatori privati;
- gestione dei rischi tramite coperture dirette/indirette sul mercato dei capitali: le coperture dirette possono essere utilizzate solamente per rischi di credito il cui mercato di riferimento sia particolarmente liquido ed hanno pertanto un ambito di applicazione limitato.

6.2.1 Rischio di Credito - Portafoglio garanzie e crediti

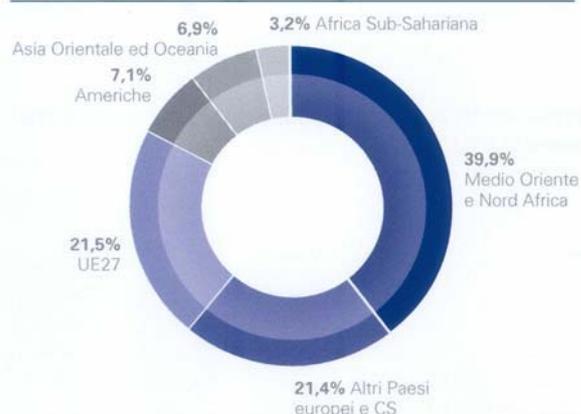
L'esposizione totale della Capogruppo ammonta a euro 23,1 miliardi, di cui euro 1,0 miliardi in crediti *performing* (in diminuzione del 32,1% rispetto all'esercizio precedente) e euro 22,1 miliardi in garanzie perfezionate (+2,9%). Relativamente alle società *marketable* del Gruppo, con riferimento al ramo credito e ramo cauzioni l'esposizione risulta essere pari a euro 14,9 miliardi, in aumento del 42,3% rispetto al 2006. In particolare, gli impegni in essere riconducibili all'attività di assicurazione del credito di breve termine ammontano a euro 7,2 miliardi, mentre quelli relativi alle cauzioni emesse risultano essere pari a euro 7,8 miliardi.

IMPEGNI IN ESSERE (milioni di euro)

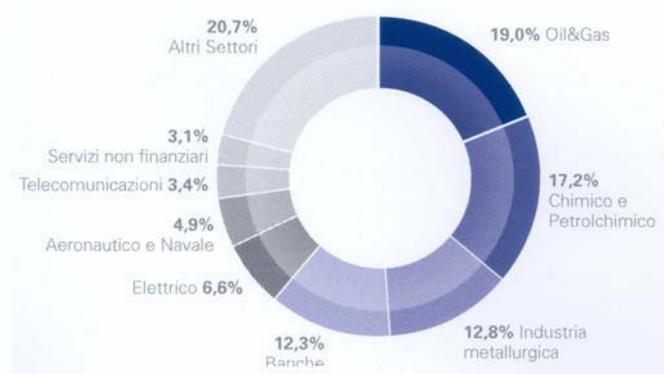
Portafoglio	2007	2006	Var%
SACE	23.101,1	22.958,4	+0,6%
Garanzie perfezionate ¹	22.086,5	21.464,4	+2,9%
Crediti performing	1.014,6	1.494,0	-32,1%
SACE BT e Assedile	14.968,1	10.515,5	+42,3%
Assicurazione del credito a breve termine	7.193,7	4.082,5	+76,2%
Cauzioni	7.774,4	6.433,0	+20,9%

Esposizione SACE SpA

L'esposizione della Capogruppo risulta concentrata principalmente in Medio Oriente e Nord Africa (39,9%), nei paesi extra-UE e nella Comunità degli Stati Indipendenti (21,4%) e nei paesi dell'Unione Europea (21,5%).

SACE: esposizione totale per area geoeconomica (quota capitale)

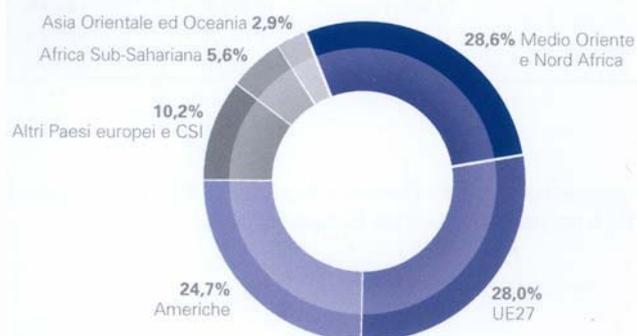
I settori industriali di maggiore esposizione della Capogruppo risultano essere oil&gas (19,0%), industria chimica e petrolchimica (17,2%), il settore metallurgico (12,8%) e bancario (12,3%).

SACE: portafoglio garanzie per settore (quota capitale)

1. Quota interessi e capitale (al netto di riassicurazioni e coperture).

Le aree di maggiore concentrazione del portafoglio crediti sono il Medio Oriente e il Nord Africa (28,6%), l'Unione Europea (28,0%) ed il continente americano (24,7%).

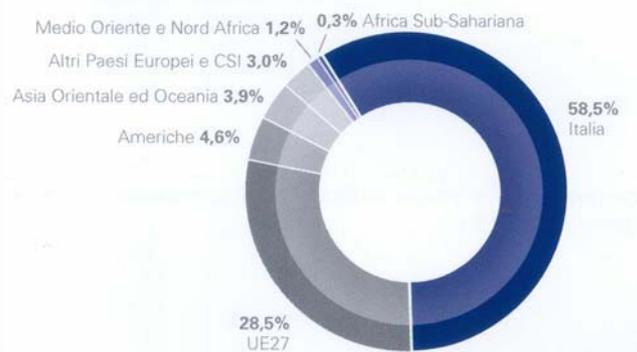
SACE: portafoglio crediti per area geoeconomica



Esposizione SACE BT e Assedile

L'esposizione di SACE BT, relativamente al rischio di credito a breve, risulta concentrata principalmente in Italia (58,5%), nei paesi dell'Unione Europea (28,5%) e nel continente americano (4,6%)

SACE BT: esposizione totale per area geoeconomica



I settori industriali in cui, limitatamente al rischio di credito, risulta essere maggiormente esposta, sono il metallo (15,4%), i macchinari e l'elettronica (15,2%) ed il settore automobilistico (10,8%).

SACE BT: esposizione totale per settore industriale



Relativamente al ramo cauzioni, l'esposizione di Assedile, ammonta a euro 7,8 miliardi in aumento del 20,9% rispetto allo scorso anno.

6.2.2 Rischio di Credito - Portafoglio titoli

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 FIXED INCOME

Classi di Rating	composizione
AAA	57,4
AA+	1,3
AA	6,3
AA-	10,2
Altre	24,8
Totale	100,0%

6.3 Rischio di Mercato

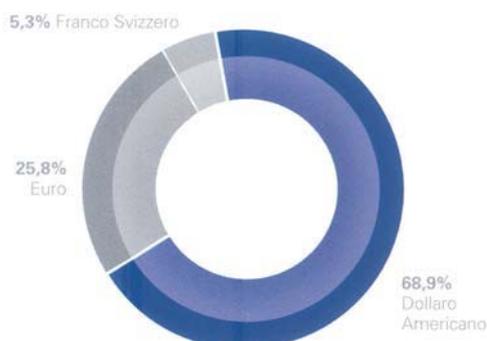
Il rischio di mercato si riferisce alla perdita potenziale derivante da variazioni nel valore dell'attivo o del passivo come risultato di fluttuazioni nei tassi di interesse, nei tassi di cambio, nonché nel valore dei corsi azionari.

6.3.1 Rischio di Mercato - Portafoglio crediti/garanzie

Per quanto riguarda il portafoglio crediti della Capogruppo, il 74,2% è denominato in valuta diversa dall'euro, principalmente in dollari. Rispetto allo scorso esercizio si evidenzia che l'esposizione in valute diverse dall'euro è significativamente diminuita in valore assoluto per effetto dei rimborsi dei crediti della Capogruppo. Il portafoglio crediti nelle valute originarie presenta una concentrazione pari al 68,9% in Dollari americani, al 25,8% in euro e al 5,3% in Franchi svizzeri.

Per quanto riguarda il portafoglio garanzie della Capogruppo più del 32% è denominato in Dollari.

SACE: portafoglio crediti per valuta originaria



6.3.2 Rischio di Mercato - Portafoglio titoli

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 le controllate). Limitatamente 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*. Anche Sace BT attua un monitoraggio mensile degli investimenti e misura il capitale assorbito con modelli interni di tipo *Value-at-Risk*.

INVESTIMENTI FINANZIARI (milioni di euro)

Tipologia d'investimento	2007	2006	Var. vs 2006
Obbligazioni	4.884,8	4.865,7	0,4%
Money Market	1.700,5	4.858,2	-65,0%
Azioni	28,4	11,5	>100%
Totale	6.613,7	9.735,5	-32,1%

Il portafoglio è composto per il 73,8% da obbligazioni, per il 25,7% da strumenti monetari e per il restante 0,5% da titoli azionari.

6.3.3 Rischio di Mercato - 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 dell'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	6.585,3	0,95	62,47	
Azioni	28,4			2,12

Nella valutazione della componente azionaria interviene l'effetto short del fondo PSQ, detenuto per euro 3,61 milioni.

6.4 Rischio di Liquidità - Portafoglio titoli

Non sono rilevabili particolari rischi di liquidità: tutti gli strumenti contenuti nei portafogli sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati. Per tale ragione il portafoglio si considera sufficientemente liquido da poter garantire la copertura dei pagamenti a carico del Gruppo.

6.5 Rischio Operativo

Al fine di fronteggiare in maniera efficace i cambiamenti nel business nonché la crescente complessità dei prodotti assicurativi, il Gruppo SACE ha inteso dotarsi di un sistema di identificazione, valutazione, monitoraggio e gestione dei rischi operativi. In linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza (Circolare ISVAP n.577), nel Gruppo SACE è stata avviata un'attività di *operational risk assessment* finalizzata, da un lato, all'identificazione e localizzazione delle principali tipologie di rischi operativi all'interno delle unità organizzative, e dall'altro alla sensibilizzazione delle risorse aziendali alla cultura del rischio ed in particolare alla gestione degli eventi potenzialmente dannosi per la Compagnia.

7. Risorse umane

Al 31 dicembre 2007, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 514 unità, con un incremento dell'11% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 64 risorse mentre 18 risorse hanno cessato la loro attività.

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER INQUADRAMENTO

Inquadramento	SACE	SACE BT	Assedite	SACE Servizi	Totale	Compos.
Dirigenti	23	4	7		34	6,6%
Funzionari	123	18	12		153	29,9%
Quadri	24	-	6		30	5,9%
Impiegati	191	44	54	3	292	56,8%
Produttori	-	5	-		5	1,0%
TOTALE	361	71	79	3	514	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 2007 le risorse di età inferiore ai 40 anni sono aumentate del 9,8%) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate del 14,2%).

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER FASCIA D'ETÀ

Fascia d'età	%	Var. vs 2006
Fino a 40 anni	48,1%	9,1%
Da 41 a 50 anni	30,3%	-15,4%
Da 51 a 60 anni	21,0%	6,6%
Oltre i 60 anni	0,6%	50,0%

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER TITOLO DI STUDIO

Titolo di studio	%	Var. vs 2006
Laurea	50,8%	14,2%
Diploma	41,0%	-13,7%
Altro	8,2%	2,5%

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 2007 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale del Gruppo ha comportato l'erogazione di 7.911 ore-uomo di formazione.

8. 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. Con riferimento alle società a mercato prosegue la politica del Gruppo volta all'ampliamento ed al consolidamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale.

9. Attività di audit, controllo interno e modello di organizzazione D.Lgs. 231/01

La Capogruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo basato su due elementi fondamentali:

- il Codice Etico, che enuncia i principi morali ispiratori della condotta della società nei rapporti con i dipendenti, i clienti, i fornitori e tutti i soggetti portatori di interesse nei confronti di SACE;
- il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 sulla "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica".

La funzione di vigilanza e controllo sull'attuazione del Modello e del Codice etico è affidata all'Organismo di Vigilanza che, nel 2007, ha svolto la propria attività conformemente alle prescrizioni del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo.

La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing* per conto proprio e, in base ad un contratto di *outsourcing*, per conto di SACE BT. Tale attività è svolta con una metodologia conforme agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale ed alla circolare ISVAP n. 577/D. Per la società Assicuratrice Edile l'attività di *internal auditing* è affidata in *outsourcing* ad una primaria società di revisione.

Le società del Gruppo hanno provveduto ad aggiornare il manuale sulla Privacy che è stato consegnato a tutto il personale ed hanno provveduto ad aggiornare il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità al D. Lgs. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali". Sono state predisposte le nomine dei responsabili al trattamento dei dati ed è stata effettuata la formazione specifica del personale in materia di Privacy.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze, al fine di rafforzare i meccanismi di controllo sull'informativa finanziaria delle proprie Aziende, ha deciso di fare propri i principi che hanno ispirato il legislatore ad intervenire sulla Governance delle Società quotate, prevedendo per tutte le Società partecipate, tra le quali SACE S.p.A., la nomina di un Dirigente Preposto e l'estensione del disposto dalla Legge 262/2005. Nel corso dell'esercizio 2007 SACE S.p.A. ha proceduto ad adeguare il proprio statuto sociale disciplinando la figura del Dirigente Preposto, successivamente nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione.

10. 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.

11. 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. Con riferimento al Capitale sociale della Capogruppo si riferisce che nel mese di febbraio 2007 si è perfezionata la riduzione del capitale sociale della Capogruppo ai sensi dell'art. 2445 del c.c., per un importo pari a 3,5 miliardi di euro.

12. Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Nei primi mesi del 2008, le condizioni economico-finanziarie globali si sono ulteriormente deteriorate.

Il 6 marzo 2008 si è conclusa l'acquisizione da parte della controllata SACE BT S.p.A. della totalità delle quote di minoranza di Assicuratrice Edile S.p.A. detenute da SMABTP e SCOR.

L'andamento della gestione del Gruppo nei primi mesi dell'esercizio 2008 conferma l'andamento delle attività e di redditività previste nel Piano Industriale.

Roma, 1° aprile 2008

per il consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Ignazio Angeloni

PAGINA BIANCA

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Stato Patrimoniale Consolidato

Stato Patrimoniale Consolidato - attività

(importi in migliaia di euro)	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	18.731	15.679
1.1 Avviamento	9.654	6.771
1.2 Altre attività immateriali	9.077	8.908
2 ATTIVITÀ MATERIALI	80.550	79.843
2.1 Immobili	77.810	77.494
2.2 Altre attività materiali	2.740	2.349
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	77.768	88.726
4 INVESTIMENTI	5.910.512	9.767.825
4.1 Investimenti immobiliari	12.826	13.754
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	14.605	-
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.818.173	2.961.415
4.4 Finanziamenti e crediti	458.692	16.291
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.606.217	6.776.365
5 CREDITI DIVERSI	1.273.751	1.748.911
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.241.708	1.724.535
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.173	2.226
5.3 Altri crediti	26.870	22.150
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	157.922	213.848
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2 Costi di acquisizione differiti	1.163	1.150
6.3 Attività fiscali differite	55.898	123.004
6.4 Attività fiscali correnti	80.408	73.172
6.5 Altre attività	20.453	16.522
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	750.136	74.879
TOTALE ATTIVITÀ	8.269.371	11.989.711

Stato Patrimoniale Consolidato - Patrimonio Netto e passività

(importi in migliaia di euro)	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
1 PATRIMONIO NETTO	5.772.175	9.234.099
1.1 di pertinenza del gruppo	5.772.175	9.234.099
1.1.1 Capitale	4.340.054	7.840.054
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	-	-
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.054.808	883.928
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	377.312	510.117
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	107.620	119.537
3 RISERVE TECNICHE	1.952.917	2.001.147
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	139.213	297.922
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	118.935	271.353
4.2 Altre passività finanziarie	20.278	26.569
5 DEBITI	112.492	290.727
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	53.227	231.817
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.940	9.719
5.3 Altri debiti	53.325	49.192
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	184.955	46.278
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	27.055	24.491
6.3 Passività fiscali correnti	142.903	3.369
6.4 Altre passività	14.998	18.418
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	8.269.371	11.989.711

Conto Economico Consolidato

(importi in migliaia di euro)	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
1.1 Premi netti	279.014	-102.650
1.1.1 Premi lordi di competenza	327.222	-69.473
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-48.208	-33.177
1.2 Commissioni attive	-	-
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	209.071	299.136
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	291.611	650.459
1.5.1 Interessi attivi	290.887	649.792
1.5.2 Altri proventi	724	667
1.5.3 Utili realizzati	-	-
1.5.4 Utili da valutazione	-	-
1.6 Altri ricavi	51.005	33.688
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	830.702	880.632
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-1.688	-4.815
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	17.901	5.419
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	-19.589	-10.234
2.2 Commissioni passive	-	-
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20.099	28.825
2.4.1 Interessi passivi	19.520	28.403
2.4.2 Altri oneri	331	174
2.4.3 Perdite realizzate	0	0
2.4.4 Perdite da valutazione	248	248
2.5 Spese di gestione	77.217	66.812
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	18.981	17.255
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	9.346	2.625
2.5.3 Altre spese di amministrazione	48.891	46.932
2.6 Altri costi	145.219	379.208
2 TOTALE COSTI E ONERI	240.847	470.031
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	589.855	410.601
3 IMPOSTE	212.542	-99.516
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	377.312	510.117
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	377.312	510.117
di cui di pertinenza del gruppo	377.312	510.117
di cui di pertinenza di terzi	-	-

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto

	Modifica dei saldi di		Trasferimenti a Conto		Modifica dei saldi di		Trasferimenti a Conto		Altri trasferimenti	Esistenza al 31.12.07
	Esistenza al 31.12.05	chiusura	Imputazioni	Economico	Esistenza al 31.12.06	chiusura	Imputazioni	Economico		
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo										
Capitale	7.840.054				7.840.054		-3.500.000			4.340.054
Altri strumenti patrimoniali					-					-
Riserve di capitale					-					-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	751.180		132.748		883.928		170.881			1.054.808
(Azioni proprie)					-					-
Riserva per differenze di cambio nette					-					-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita					-					-
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio										
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario					-					-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera					-					-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate					-					-
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	500.861		453.938		-444.682	510.117	-132.805			377.312
Totale di pertinenza del gruppo	9.092.095	-	586.686	-	-444.682	9.234.099	-3.461.924	-	-	5.772.175
Patrimonio netto di pertinenza di terzi										
Capitale e riserve di terzi					-					-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio					-					-
Utile (perdita) dell'esercizio					-					-
Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	9.092.095	-	586.686	-	-444.682	9.234.099	-3.461.924	-	-	5.772.175

Rendiconto Finanziario Consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	31.12.2007	31.12.2006
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	589.855	410.601
Variazione di elementi non monetari	153.009	359.467
Variazione della riserva premi danni	(1.229)	307.427
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(40.910)	11.632
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	4.867	4.044
Variazione dei costi di acquisizione differiti	(13)	277
Variazione degli accantonamenti	(11.917)	36.087
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	202.211	
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	289.571	(4.301.575)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	297.512	(3.710.670)
Variazione di altri crediti e debiti	(7.941)	(590.905)
Imposte pagate	(212.786)	(170.591)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	3.038.009	3.181.350
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	3.038.009	3.181.350
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	3.857.658	(520.748)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	928	(612)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(14.605)	
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(442.401)	(544.733)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	1.143.242	1.611.100
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	(13)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(3.759)	2.298
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	683.405	1.068.040
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		136.012
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(339.236)	(368.109)
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	(26.570)	(413.079)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(3.865.806)	(645.176)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	74.879	172.763
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	675.257	(97.884)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	750.136	74.879

**NOTA ILLUSTRATIVA
AL BILANCIO CONSOLIDATO**

Nota Illustrativa

Informazioni Generali

SACE S.p.A. (capogruppo) e le sue società controllate (il "Gruppo") 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 le sue società controllate attive nei rami per le quali risultano autorizzate dall'Isvap (*marketable*). Al 31 dicembre 2007, SACE controlla al 100% SACE BT, società che opera nei rami crediti a breve termine sul mercato italiano ed estero, e, tramite quest'ultima, al 70% Assicuratrice Edile, compagnia assicurativa operativa principalmente nel ramo cauzione e nei rischi della costruzione.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42.

La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2007) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle imprese assicurative 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. 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 società che esercitano 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 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.

Secondo le indicazioni previste dal D.Lgs 38/2005 l'ISVAP in data 22 dicembre 2005 ha emanato il provvedimento n. 2404, "Disposizioni in materia di forme tecniche del bilancio consolidato redatto in base ai principi contabili internazionali", successivamente abrogato dal regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007. Il bilancio consolidato del gruppo SACE è stato pertanto 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.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

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

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE 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.

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).
- Assicuratrice Edile S.p.A. posseduta al 70% (tramite SACE BT);

In merito a tale ultima partecipazione, a fini contabili il possesso è stato elevato al 100% in base alle opzioni call e put incrociate con il socio di minoranza sul rimanente 30% che ai fini dello IAS 32 fanno presumere il controllo dell'intera partecipazione. Le informazioni sulle società controllate sono riportate nell'allegato alla Nota integrativa.

Variazioni nell'area di consolidamento**AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	Partecipazione diretta	Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti		% di consolidamento
						nell'assemblea ordinaria (4)		
SACE BT	Italia	G	1	100%	100%	100%		100%
Assicuratrice Edile	Italia	G	1	0%	70%	0%		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		Valore di bilancio
						nell'assemblea ordinaria (4)		
KUP EGAP a.s.	Rep. Ceca	2	b	33%	33%	33%		14.605

(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 (*) 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 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"). I costi sostenuti successivamente all'acquisto vengono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti i restanti costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti. 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*. Fra i contratti derivati sono inclusi quelli incorporati in strumenti finanziari complessi, per i quali ricorrono le condizioni di rilevazione separata (*unbundling*), nonché i derivati di copertura per i quali non è stata applicata la contabilizzazione delle operazioni di copertura, denominata *hedge accounting*.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie costituite da titoli di debito e di capitale avviene alla data di regolamento, mentre quella dei contratti derivati avviene alla data di sottoscrizione. 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. I derivati impliciti presenti in contratti complessi non strettamente correlati agli stessi ed aventi le caratteristiche per soddisfare la definizione di derivato vengono scorporati dal contratto ospite e valutati al fair value. Al contratto primario è applicato il criterio contabile proprio di riferimento. 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. I titoli di capitale ed i correlati strumenti derivati, per i quali non sia possibile determinare il fair value in maniera attendibile, restano iscritti al costo. 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 cambio, di tasso e di variazione nel prezzo di mercato. Secondo la definizione dello IAS 39 tutti gli strumenti derivati che non soddisfano i criteri dell'*hedge accounting* sono iscritti e valutati quali attività finanziarie a 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

Costi di acquisizione differiti (IFRS 4)

In tale voce sono classificati i costi di acquisizione differibili connessi ai contratti definiti come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 (inclusi i contratti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili, che sono equiparati ai contratti assicurativi in senso stretto). Tali costi sono contabilizzati secondo le prescrizioni dei principi contabili locali, come consentito dall'IFRS 4 stesso. Nello specifico gli oneri di acquisizione dei contratti poliennali a premio unico con prelievo annuale del caricamento vengono ammortizzati in base alla durata dei singoli contratti, con un massimo di dieci anni; gli oneri di acquisizione relativi agli altri contratti pluriennali sono imputati per intero al Conto economico dell'esercizio.

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 matematiche e le riserve sinistri 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.

Riserve tecniche rami Danni

La contabilizzazione 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.

Riserve tecniche rami Vita

Sono contabilizzate con metodo prospettico in funzione dei futuri impegni della Società nei confronti degli assicurati, in conformità a quanto previsto dal D.Lgs. 174/95 art. 24, con rispetto alle formule di calcolo e alle basi tecniche riportate nelle note di cui ai Decreti Ministeriali del 2 luglio 1987 e del 28 dicembre 1989.

Analisi della congruità delle riserve tecniche (Liability Adequacy Test)

La congruità, ai fini IAS/IFRS, delle passività assicurative rilevate è verificata per quanto attiene ai rami Vita mediante analisi dei flussi di cassa contrattuali attesi e dei flussi di cassa impliciti nelle basi tecniche prudenziali utilizzate per la riservazione e per l'ammortamento contabile delle provvigioni di acquisizione. Con riferimento ai rami Danni si ritiene che i requisiti di tale test siano soddisfatti 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.

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. A seguito delle modifiche legislative in tema di previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 si è reso necessario valutare gli impatti di tale riforma sul calcolo del TFR ai sensi dello IAS 19. A seguito dello studio degli impatti della riforma previdenziale, l'OIC ha definito, a partire dal 1° gennaio 2007, le seguenti linee guida: a) continuare 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) 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 (comprendenti le variazioni negative derivanti da ammortamenti, 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'importo in divisa estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

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

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

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

Contratti derivati

Ancorché le operazioni in contratti derivati siano poste in essere con finalità di copertura del rischio di cambio, ai fini contabili non viene applicato l'hedge accounting (consentito dallo IAS 39); la valutazione dei contratti in argomento viene pertanto effettuata al fair value con contropartita il conto economico. Il *fair value* del derivato viene determinato nei modi seguenti:

- per i contratti derivati quotati in mercati organizzati, utilizzando il valore espresso dalla quotazione di mercato rilevata il giorno di chiusura dell'esercizio;
- per i contratti derivati non quotati in mercati organizzati, i quali assumono come parametri di riferimento prezzi, quotazioni, o indici rilevabili sui circuiti informativi normalmente utilizzati a livello internazionale e comunque obiettivamente determinabili, utilizzando il valore finanziario, determinato in base alle quotazioni dei suddetti parametri rilevati il giorno di chiusura dell'esercizio;
- per i residui contratti derivati, tenendo conto di altri elementi determinati in modo obiettivo ed uniforme.

Gestione dei rischi

Rischio di credito

Il Gruppo presenta diverse concentrazioni del rischio di credito in funzione dei diversi mercati di riferimento.

Rischio di cambio e rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è soggetto al rischio di mercato derivante dalla fluttuazione dei cambi delle valute dei crediti da surroga in bilancio.

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e gestisce 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 designandoli a copertura del fair value principalmente per la gestione del:

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

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono principalmente forward contracts, interest rate swap e strumenti finanziari combinati a copertura del rischio di cambio e di tasso di interesse.

Il Gruppo utilizza gli strumenti finanziari derivati designandoli a copertura dei flussi di cassa con l'obiettivo principale di predeterminare il tasso di cambio a cui le transazioni previste denominate in valuta saranno rilevate. 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

Si segnala che a partire dal 1° dicembre 2007 è entrato in vigore il nuovo "IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative". Tale principio sostituirà lo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative" ed un emendamento complementare allo IAS 1 - Presentazione del bilancio informazioni integrative relative al capitale. La finalità del principio IFRS 7 è di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari e come essi sono gestiti. Il principio richiede informazioni di carattere quantitativo e qualitativo riguardanti l'esposizione al rischio di credito, di liquidità e di mercato derivanti dall'utilizzo di strumenti finanziari.

Settori di attività

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

- assicurazioni rami danni
 - assicurazioni rami vita
 - altre gestioni (a partire dall'esercizio 2007 a seguito della costituzione della SACE Servizi S.p.A.).
- in adempimento a quanto stabilito dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in migliaia di euro)

Stato Patrimoniale per Settore	Gestione danni		Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
1 ATTIVITÀ										
IMMATERIALI	18.729	15.679	0	0	2				18.731	15.679
2 ATTIVITÀ MATERIALI	78.463	77.741	2.082	2.102	5				80.550	79.843
3 RISERVE TECNICHE										
A CARICO DEI RIASSICURATORI	77.768	88.726	0	0	0				77.768	88.726
4 INVESTIMENTI	5.891.519	9.748.986	18.993	18.839	0				5.910.512	9.767.825
4.1 Investimenti immobiliari	12.826	13.754	0	0	0				12.826	13.754
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	14.605	0	0	0	0				14.605	0
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.817.881	2.961.363	292	52	0				1.818.173	2.961.415
4.4 Finanziamenti e crediti	459.492	16.291	0	0	0		-800		458.692	16.291
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0				0	0
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.587.516	6.757.578	18.701	18.787	0				3.606.217	6.776.365
5 CREDITI DIVERSI	1.269.644	1.746.374	2.996	2.537	1.776		-665		1.273.751	1.748.911
6 ALTRI ELEMENTI										
DELL'ATTIVO	154.924	212.954	2.722	894	276				157.922	213.848
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	304	1.163	846	0				1.163	1.150
6.2 Altre attività	154.924	212.650	1.559	48	276				156.759	212.698
7 DISPONIBILITÀ										
LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	746.040	74.879	3.100	0	996				750.136	74.879
TOTALE ATTIVITÀ	8.236.424	11.965.339	29.893	24.372	3.055	0			8.269.371	11.989.711
1 PATRIMONIO NETTO									5.772.175	9.234.099
2 ACCANTONAMENTI	107.620	119.537	0	0	0				107.620	119.537
3 RISERVE TECNICHE	1.931.982	1.985.079	20.935	16.068	0				1.952.917	2.001.147
4 PASSIVITÀ										
FINANZIARIE	138.413	297.922	0	0	800				139.213	297.922
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	118.935	271.353	0	0	0				118.935	271.353
4.2 Altre passività finanziarie	20.278	26.569	0	0	800		-800		20.278	26.569
5 DEBITI	111.248	290.542	462	185	1.446		-665		112.491	290.727
6 ALTRI ELEMENTI										
DEL PASSIVO	184.225	45.853	398	425	331				184.954	46.278
TOTALE PATRIMONIO										
NETTO E PASSIVITÀ									8.269.371	11.989.711

CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ*(in migliaia di euro)*

Conto economico per settore di attività	Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
1.1 Premi netti	270.367	-110.509	8.647	5.219					279.014	-105.290
1.1.1 Premi lordi di competenza	317.829	-78.036	9.393	8.563					327.222	-69.473
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-47.462	-32.473	-746	-704					-48.208	-33.177
1.2 Commissioni attive	0	0	0	0					0	0
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto Economico	208.458	298.781	613	355					209.071	299.136
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0					0	0
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	291.482	650.442	129	17	0				291.611	650.459
1.6 Altri ricavi	50.084	33.681	44	7	1.753		-876		51.005	33.688
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	820.392	872.394	9.433	8.238	1.753		-876	0	830.702	880.632
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-8.807	-11.207	7.119	6.392					-1.688	-4.815
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	10.334	-1.742	7.567	7.161					17.901	5.419
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-19.141	-9.465	-448	-769					-19.589	-10.234
2.2 Commissioni passive	0	0	0	0					0	0
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0	0					0	0
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20.067	28.810	32	15					20.099	28.825
2.5 Spese di gestione	75.976	65.571	1.101	1.241	140				77.217	66.812
2.6 Altri costi	144.789	379.189	282	19	1.024		-876		145.219	379.208
2 TOTALE COSTI E ONERI	232.025	462.364	8.534	7.667	1.164		-876	0	240.847	470.031
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	588.367	410.030	899	571	589		0	0	589.855	410.601

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 euro migliaia)

1. ATTIVITÀ IMMATERIALI (Voce 1)

La macrovoce comprende le attività definite e disciplinate dallo IAS 38 nonché l'avviamento derivante dall'acquisizione della società controllata Assicuratrice Edile e dalla costituzione di SACE Servizi.

Tabella 1 (importi in euro migliaia)

	Valore netto al 31.12. 2007	Valore netto al 31.12. 2006
Avviamento	9.654	6.771
Altre attività immateriali	9.077	8.908
Totale	18.731	15.679

Le attività immateriali comprendono euro 9.654 migliaia per l'avviamento. Tale voce comprende:

- euro 9.562 migliaia (euro 6.771 migliaia del 31 dicembre 2006) è relativo all'avviamento di Assicuratrice Edile. L'incremento in tale valore registrato nel 2007, è riveniente alla definitiva determinazione del valore del 30% della partecipazione effettuato al momento dell'acquisto delle quote di minoranza. In ultimo, si informa che tale valore è ritenuto sostenibile in base alle valutazioni ottenute nel corso del 2007 da esperti esterni.
- euro 92 migliaia 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:

Tabella 2 (importi in euro migliaia)

Immobili

Valore all' 1.1.2007	77.494
Aumenti e diminuzioni	787
Ammortamenti	471
Valore al 31.12.2007	77.810

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".

Tabella 3 (importi in euro migliaia)

Altre attività materiali	Valore lordo
Valore all'1.1.2007	2.349
Aumenti per acquisti	1.877
Dismissioni	820
Ammortamenti	666
Valore al 31.12.2007	2.740

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 77.768 migliaia comprende gli Impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4. La politica riassicurativa non ha subito significativi cambiamenti rispetto alle linee guida dello scorso esercizio. Ulteriori dettagli sulle riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono fornite nell'Allegato "Dettaglio delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori".

4. INVESTIMENTI (Voce 4)

La voce è così composta:

Tabella 4 (importi in euro migliaia)

	31.12.2007	31.12.2006
4.1 Investimenti immobiliari	12.825	13.754
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	14.605	0
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.818.173	2.961.415
4.4 Finanziamenti e crediti	458.692	16.291
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.606.217	6.776.365
Totale	5.910.512	9.767.825

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 della controllata Assicuratrice Edile, in locazione a terzi. Il valore di mercato di ciascun cespite, complessivamente, risulta superiore rispetto a quello iscritto in bilancio. Le valutazioni peritali sono in linea con le previsioni di cui all'art. 13, comma 2 del Provvedimento ISVAP n. 1915 del 20/7/2001. Ulteriori dettagli sono forniti nell'allegato "Dettaglio degli attivi materiali e immateriali".

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprende la partecipazione del 33% in KUP EGAP. In applicazione dello IAS 28, il valore della partecipazione è esposto al costo di acquisto pari ad euro 14.605 migliaia riferiti per euro 13.862 migliaia all'importo pagato in Corone Ceche controvalutato al cambio del 31/12/2007, e per euro 743 migliaia alle spese sostenute per l'acquisizione. Il valore del Patrimonio Netto di KUP al 33% ammonta ad euro 5.705 migliaia. La partecipazione comprende quindi un valore di avviamento intrinseco pari ad euro 8.900 migliaia.

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 euro migliaia)

	31.12.2007
Esistenze iniziali	2.961.415
Incrementi nell'esercizio:	694.084
Decrementi nell'esercizio:	1.837.326
Totale	1.818.173

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 riassicuratrici presso le imprese cedenti. 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".

5. CREDITI DIVERSI (Voce 5)

Tabella 5 (importi in euro migliaia)

Crediti diversi	31.12.2007	31.12.2006
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.241.708	1.724.535
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.173	2.226
5.3 Altri crediti	26.870	22.150
Totale	1.273.751	1.748.911

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, tra l'altro, crediti derivanti da operazioni di assicurazione verso assicurati per euro 87.560 migliaia, per premi di competenza 2007, al netto dei relativi annullamenti. La voce si riferisce per euro 1.132.363 migliaia a crediti verso Paesi, per euro 2.781 migliaia ad altri crediti di assicurazione diretta.

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.

Tabella 6 (importi in euro migliaia)

Altri Crediti	31.12.2007	31.12.2006
Altri Crediti Paese	1.039	1.570
Crediti verso l'Erario	17.640	16.040
Crediti diversi	8.091	4.540
Totale	26.870	22.150

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO (VOCE 6)

Tabella 7 (importi in euro migliaia)

Altri elementi dell'Attivo	31.12.2007	31.12.2006
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	1.163	1.150
6.3 Attività fiscali differite	55.898	123.004
6.4 Attività fiscali correnti	80.408	73.172
6.5 Altre attività	20.453	16.522
Totale	157.922	213.848

La voce "Costi di acquisizione differiti" riguarda esclusivamente la variazione delle provvigioni di acquisizione da ammortizzare della controllata Assicuratrice Edile, e tiene conto di euro 316 mila per la quota di ammortamento dell'esercizio.

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 20.453 migliaia) include principalmente le seguenti voci: Crediti per premi da emettere (euro 15.714 migliaia), Fondo svalutazione crediti a carico dei Riassicuratori (euro 1.197 migliaia).

7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE (VOCE 7)

Tabella 8 (importi in euro migliaia)

Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	31.12.2007	31.12.2006
Banche e conti correnti postali non vincolati	750.136	74.879
Altre	0	0
Totale	750.136	74.879

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

8. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2007 ammonta ad euro 5.771.174 migliaia ed è così composto:

Tabella 9 (importi in euro migliaia)

Patrimonio Netto	31.12.2007	31.12.2006
di pertinenza del gruppo	5.771.174	9.234.099
Capitale sociale	4.340.054	7.840.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.054.808	883.928
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	377.312	510.117
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. Nel corso del 2007 la capogruppo SACE S.p.A. ha ridotto il proprio capitale sociale ai sensi dell'art. 2445 del c.c., per un importo pari ad euro 3,5 miliardi.

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 10 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2007
Accantonamenti per quote Assicurati	15.132	55.319
Accantonamento contenzioso passivo	68.397	61.433
Fondo liquidazione agenti	397	345
Altri Fondi	23.694	2.440
Totale	107.620	119.537

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2007:

Tabella 11 (importi in euro migliaia)

Descrizione	
Fondo al 1.1.2007	119.537
Accantonamenti 2007	7.260
Utilizzi 2007	19.177
Fondo al 31.12.2007	107.620

10. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche comprendono gli impegni che discendono da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2 al lordo delle cessioni in riassicurazione.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce.

Tabella 12 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Riserva premi rami danni	1.673.512	1.690.223
Riserva sinistri rami danni	258.068	294.856
Riserve Matematiche rami vita	20.055	15.151
Riserve per somme da pagare rami vita	595	621
Altre riserve tecniche rami vita	687	296
Totale	1.952.917	2.001.147

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

11. PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

Tabella 13 (importi in euro migliaia)

Passività finanziarie	31.12.2007	31.12.2006
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	118.935	271.353
4.2 Altre Passività finanziarie	20.278	26.569
Totale	139.213	297.922

La voce Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico include la valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio. Gli strumenti finanziari derivati, per i quali non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'hedge accounting, perseguono finalità di copertura o di gestione efficace. Il fair value degli strumenti finanziari derivati è determinato considerando i parametri di mercato alla data di bilancio. La voce accoglie in particolare il saldo della Credit Link Notes (euro 104,6 milioni) valutata al fair value al 31 dicembre 2007.

Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle passività finanziarie".

12. DEBITI

Tabella 14 (importi in euro migliaia)

Debiti	31.12.2007	31.12.2006
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	53.227	231.817
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.940	9.719
5.3 Altri debiti	53.325	49.192
Totale	112.492	290.727

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 48.761 migliaia, altri debiti per rimborsi premi e spese di istruttoria per euro 4.395 migliaia.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Tabella 15 (importi in euro migliaia)

Altri debiti	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso fornitori	9.616	9.423
Debiti verso soci Assicuratrice Edile	16.290	12.292
Trattamento di fine rapporto	8.906	9.282
Debiti diversi	18.513	18.195
Totale	53.325	49.192

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 14.074 migliaia).

13. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 16 (importi in euro migliaia)

Altri elementi del passivo	31.12.2007	31.12.2006
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2 Passività fiscali differite	27.054	24.491
6.3 Passività fiscali correnti	142.902	3.369
6.4 Altre Passività	14.998	18.418
Totale	184.954	46.278

In particolare la voce Altre Passività (euro 14.998 migliaia) include:

Tabella 17 (importi in euro migliaia)

Altri Passività	31.12.2007	31.12.2006
Provvigioni per PCR	4.964	4.201
Passività verso Dipendenti	294	757
Conto transitorio di riassicurazione	5	40
Passività diverse	9.735	13.420
Totale	14.998	18.418

La voce Passività diverse include debiti di riassicurazione per sinistri (euro 4.112 migliaia) e premi (euro 1.043 migliaia).

Informazioni sul Conto Economico Consolidato

14. PREMI NETTI

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti di assicurazione di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione. I premi lordi contabilizzati ammontano ad euro 311.773 milioni; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2007. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

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

La 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 di copertura in cambi (si veda anche la voce Altri Ricavi per la componente relativa all'adeguamento cambi dei crediti in portafoglio) e la variazione del fair value della Credit Link Notes. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Proventi e oneri finanziari e da investimenti".

17. 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.

18. ALTRI RICAVI

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria, gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 21.786 migliaia), le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 18.100 migliaia).

19. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati (euro 17.901 migliaia), al netto delle relative Riserve. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2007. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

20. 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.

22. 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.

23. ALTRI COSTI

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- i costi relativi all'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa secondo lo IAS 18;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 723 migliaia);
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 7.960 migliaia);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 109.586 migliaia);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 2.304 migliaia).

24. IMPOSTE

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

IMPOSTE SUL REDDITO

(in migliaia di euro)

Transitate a Conto Economico	2007	2006
Imposte correnti		
Oneri (proventi) per imposte correnti	142.195	2.127
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti		
Imposte differite		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	67.617	-35.032
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	2.892	
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali	-162	-66.611
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita		
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	212.542	-99.516

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2007 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

(in migliaia di euro)

Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica	Imponibili	Imposte
Reddito pre imposte	589.855	194.652
<i>Aliquota Teorica</i>		33%
Minus da valutazione crediti/debiti/titoli in divisa	94.819	5%
Incassi crediti Optimum	17.292	1%
Altre variazioni in aumento	27.876	2%
Plus da recupero	-47.786	-3%
Perdite da cancellazione crediti	-20.946	-1%
Altre variazioni in diminuzione	-23.891	-1%
Perdite fiscali pregresse	-212.970	-12%
	-165.607	-9%
<i>Aliquota Effettiva</i>		24%

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

(in migliaia di euro)

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

Relative a:	Attività		Passività		Netto	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Attività immateriali	11	13		0	11	13
Rivalutazione non realizzata	215	118	3.391	3.581	-3.176	-2.554
-Attività finanziarie		0	49	349	-49	-349
-Investimenti immobiliari	215	118	3.342	2.323	-3.127	-2.205
Riserve di perequazione e catastrofali		0	1.136	1.147	-1.136	-1.147
Benefici ai dipendenti	29	2.536	49	19	-20	2.517
Valutazione attività a FV	7.305	27.811	24.524	18.741	-17.219	9.070
Altre voci	48.337	25.915	-2.046	1.003	50.383	24.912
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute		66.611			0	66.611
Totale imposte differite Lorde	55.897	123.004	27.054	24.491	28.843	32.811
Compensazione di imposte					0	0
Totale imposte nette (attività)/passività	55.897	123.004	27.054	24.491	28.843	98.513

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 S.p.A. alla controllante SACE S.p.A. per attività che non costituiscono il *core business* aziendale - servizi informatici, comunicazione, gestione del personale ed internal auditing). Sono inoltre stati effettuati distacchi di personale tra SACE e SACE BT regolati al costo e locazioni di locali nella sede della Controllante regolati a prezzi di mercato. 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 regolati a tassi e condizioni di mercato.

Ammontare dei compensi corrisposti ai Dirigenti con responsabilità strategica della Capogruppo

L'ammontare dei compensi di competenza nel 2007 è pari ad euro 877 migliaia.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

PAGINA BIANCA

**ALLEGATI
ALLA NOTA ILLUSTRATIVA**

Allegati alla Nota Illustrativa

((Regolamento ISVAP n. 7/2007))

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

(in migliaia di euro)	Al valore rideterminato o al fair value		Totale valore di bilancio
	Al costo		
Investimenti immobiliari	12.826	13.487	12.826
Altri immobili	77.810	85.267	77.810
Altre attività materiali	2.740	2.740	2.740
Altre attività immateriali	9.077	9.077	9.077

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in migliaia di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
	Riserve danni	77.565	88.609	203	117	77.768
Riserva premi	37.714	53.284	150	62	37.864	53.346
Riserva sinistri	39.851	35.325	53	55	39.904	35.380
Altre Riserve						
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	77.565	88.609	203	117	77.768	88.726

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico												
	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio		
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	
(in migliaia di euro)													
Titoli di capitale e derivati valutati al costo		-		-		-		-		-		-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>		-		-		-	20.026		-		20.026		-
- di cui titoli quotati		-		-		-	-		-		-		-
Titoli di debito	1.818.173	2.961.415		-		-	3.066.621	1.904.331		-	4.884.794	4.865.745	
- di cui titoli quotati	1.818.056	2.961.273		-		-	3.001.223	1.877.153		-	4.819.279	4.838.426	
Quote di OICR		-		-		-	461.270	11.537		-	461.270	11.537	
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria		-		-		-	-	-		-	-	-	
Finanziamenti e crediti interbancari		-		-		-	-	-		-	-	-	
Depositi presso cedenti		-	404	562		-	-	-		-	404	562	
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi		-		-		-	-	-		-	-	-	
Altri finanziamenti e crediti		-	15.344	15.729		-	-	-		-	15.344	15.729	
Derivati non di copertura		-		-		-	3.777	2.260		-	3.777	2.260	
Derivati di copertura		-		-		-	-	-		-	-	-	
Altri investimenti finanziari		-	442.944			-	54.522	4.858.238		-	497.466	4.858.238	
Totale	1.818.173	2.961.415	458.692	16.291		-	3.606.217	6.776.365		-	5.883.081	9.754.071	

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
(in migliaia di euro)						
Riserve danni	1.911.800	1.943.809	20.182	41.270	1.931.982	1.985.079
Riserva premi	1.657.021	1.656.407	16.491	33.816	1.673.513	1.690.223
Riserva sinistri	254.633	287.402	3.691	7.454	258.324	294.856
Altre riserve	146				146	
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve vita	20.935	16.068	0	0	20.935	16.068
Riserva per somme da pagare	595	621	0	0	595	621
Riserve matematiche	20.055	15.151	0	0	20.055	15.151
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		0	0	0	0	0
Altre riserve	285	296	0	0	285	296
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>		0	0	0	0	0
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>		0	0	0	0	0
Totale Riserve Tecniche	1.932.735	1.959.877	20.182	41.270	1.952.917	2.001.147

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico							
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
(in migliaia di euro)								
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		-		-		-		-
- della gestione dei fondi pensione		-		-		-		-
- da altri contratti		-		-		-		-
- depositi ricevuti da riassicuratori		-		-	20.278	19.829	20.278	19.829
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi		-		-		-		-
Titoli di debito emessi		-		-		-		-
Debiti verso la clientela bancaria		-		-		-		-
Debiti interbancari		-		-		-		-
Altri finanziamenti ottenuti		-		-		-		-
Derivati non di copertura	11.075	218.153		-		-	11.075	218.153
Derivati di copertura								
Passività finanziarie diverse	107.860	53.200				6.740	107.860	59.940
Totale	118.935	271.353			20.278	26.569	139.213	297.922

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

	2007			2006		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
(in migliaia di euro)						
Gestione danni						
PREMI NETTI	319.091	-48.724	270.367	-78.036	-32.474	-110.511
a Premi contabilizzati	302.380	-33.242	269.138	230.921	-30.338	200.582
b Variazione della riserva premi	16.711	-15.482	1.229	-308.957	-2.136	-311.093
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	10.336	-19.143	-8.807	-1.411	-9.796	-11.207
a Importi pagati	64.736	-16.627	48.109	55.030	-13.079	41.951
b Variazione della riserva sinistri	-36.354	-4.171	-40.525	11.453	-491	10.962
c Variazione dei recuperi	-18.013	1.665	-16.348	-68.073	3.887	-64.186
d Variazione delle altre riserve tecniche	-33	-10	-43	179	-113	66
Gestione Vita						
PREMI NETTI	9.393	-746	8.647	8.563	-704	7.859
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	7.567	-448	7.119	7.161	-769	6.392
a Somme pagate	2.701	-448	2.253	3.119	-769	2.350
b Variazione della riserva per somme da pagare	-27	0	-27	582	0	582
c Variazione delle riserve matematiche	4.899	0	4.899	3.309	0	3.309
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
e Variazione delle altre riserve tecniche	-6	0	-6	151	0	151

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

(in migliaia di euro)	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		31.12.07	31.12.06
Risultato degli investimenti	285.856	724	(180)	1.123	(107)	287.416	88	16	(446)	(275)	(617)	286.799	63.514
a Derivante da investimenti immobiliari		724	(180)			544				(249)	(249)	295	247
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture						0					0	0	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	77.434					77.434					0	77.434	63.153
d Derivante da finanziamenti e crediti						0					0	0	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita						0					0	0	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	208.422			1.123	(107)	209.438	88	16	(446)	(26)	(368)	209.070	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico						0					0	0	114
Risultato di crediti diversi	166.011	0			0	166.011	0	0	0	0	0	166.011	573.608
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	44.740	0	0	0	0	44.740	0	0	0	0	0	44.740	12.916
Risultato delle passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c Derivante da altre passività finanziarie	0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato dei debiti	(16.815)	0	(151)	0	0	(16.966)	0	0	0	0	0	(16.966)	(28.405)
Totale	479.792	724	(331)	1.123	(107)	481.201	88	16	(446)	(275)	(617)	480.584	621.634

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
(in migliaia di euro)				
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	31.257	26.241	884	970
a Provvigioni di acquisizione	11.195	8.434	1.008	736
b Altre spese di acquisizione	19.854	17.806	66	56
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0	-316	26
d Provvigioni di incasso	208	0	126	152
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-13.007	-9.925	-153	-31
Spese di gestione degli investimenti	9.325	2.605	21	20
Altre spese di amministrazione	48.542	46.650	349	282
Totale	76.117	65.571	1.101	1.241

SACE S.p.A.

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Ignazio Angeloni (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

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

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

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

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 13 p. 11.8 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 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 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 2007:

- 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.

Roma, 1 aprile 2008

L'Amministratore Delegato

Alessandro Castellano
SACE S.p.A.

Il Dirigente Preposto

Roberto Taricco
SACE S.p.A.

**RELAZIONE
DEGLI ORGANI INDIPENDENTI**

PAGINA BIANCA

Relazione del collegio sindacale al bilancio consolidato 2007 del Gruppo SACE

Signori Azionisti,

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

- SACE SpA in qualità di Capogruppo, che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle Società controllate;
- SACE BT SpA;
- Assicuratrice Edile SpA (in breve Assedile SpA), posseduta al 70% per il tramite di SACE BT;
- SACE SERVIZI SpA, posseduta al 100% per il tramite di SACE BT.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 del descritto Gruppo SACE è stato predisposto, in base alle disposizioni del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n.38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IAS/IFRS"), emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea con il Regolamento (CE) n.1606/2002; gli schemi di bilancio consolidato e gli allegati sono conformi al disposto di cui al regolamento ISVAP n.7/2007.

SACE SERVIZI SpA partecipa per la prima volta al bilancio consolidato del Gruppo SACE e, dunque, l'area di consolidamento, rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2006, ha visto il suo ingresso, contenendo così tutte le controllate dirette e indirette.

Nella Nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati.

Il bilancio consolidato è stato oggetto di controllo contabile da parte della Società di revisione PRICEWATERHOUSECOOPERS, nonché dei rispettivi Collegi Sindacali; per tali bilanci pertanto non è stato svolto da questo Collegio alcun controllo diretto in quanto di competenza 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, nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2007 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 2007, di competenza di questo Collegio, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE SpA, nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della Capogruppo la cui attività operativa, anche nel corso del 2007, 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 2007 - che chiude con un utile di Gruppo di 377.312.000,00 di euro, un totale dell'attivo di 8.269.371.000,00 di euro, un totale del passivo di 2.497.196,00 di euro e un patrimonio netto consolidato di 5.772.175.000,00 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, 5 maggio 2008

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)
Dott. Cecilia Maria Angioletti (Sindaco Effettivo)
Dott. Ruggero Campi (Sindaco Effettivo)



PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO
2409-TER DEL CODICE CIVILE**

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

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2007

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero e sue controllate ("Gruppo SACE") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio 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 gli statuiti principi di revisione. 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 emessa da altro revisore in data 16 aprile 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE SpA - Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2007 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 consolidata, il risultato economico consolidato, le variazioni del patrimonio netto consolidato ed i flussi di cassa consolidati del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

Roma, 28 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore contabile)