

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XVI LEGISLATURA —————

Doc. XV
n. 227

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

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

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

(Esercizio 2008)

—————
Comunicata alla Presidenza il 2 agosto 2010
—————

Doc. XV
n. 227

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

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

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

(Esercizio 2008)

INDICE

Determinazione della Corte dei Conti n. 66/2010 del 26 luglio 2010	Pag.	5
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della SACE S.p.A. – Servizi assicurativi del commercio estero per l'esercizio 2008.	»	7
DOCUMENTI ALLEGATI:		
<i>Esercizio 2008:</i>		
Relazione del Consiglio di Amministrazione	»	35
Relazione del Collegio Sindacale	»	55
Bilancio consuntivo	»	61

Determinazione n. 66/2010

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 26 luglio 2010;

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

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

vista la legge 24 maggio 1997, n. 277 (art. 2 ultimo comma) e il decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143 (art. 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 2008, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativi e di revisione, trasmessi alla Corte in adempimenti 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 l'esercizio 2008;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incumbente, 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;

P. Q. M.

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 2008 – 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.

L'ESTENSORE

f.to Raffaele De Dominicis

IL PRESIDENTE

f.to Raffaele Squitieri

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DI SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa) PER L'ESERCIZIO 2008

SOMMARIO

PREMESSA. – 1. - L'aggiornamento del sistema normativo ed organizzativo. – 2. - Il ruolo della Società. – 3. - Modelli assicurativi nel quadro della crisi del mercato mondiale. – 4. - Struttura, organi e risorse umane. – 5. - I risultati della gestione. – 6. - Considerazioni conclusive.

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 2008, ed espone altresì i principali fatti di gestione intervenuti, fino a data corrente.

L'ultimo referto, relativo all'esercizio 2007, è pubblicato in Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Senato della Repubblica - Camera dei Deputati, Doc. XV, n.118.

1. L'aggiornamento del sistema normativo ed organizzativo

Il quadro dispositivo che contempla la disciplina della Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero - SACE s.p.a. - ha fruito di significative modifiche normative nel corso dell'esercizio 2008.

L'art. 3, comma 12, della legge 24 dicembre 2007 n. 244 (finanziaria per il 2008), ha disposto, tra l'altro, che le società a prevalente capitale pubblico riducano il numero dei componenti degli organi societari, concentrino le *funzioni di governance* sul Presidente del Consiglio di Amministrazione ed eliminino la corresponsione di gettoni di presenza in favore dei componenti degli organi collegiali.

Nella riunione del C.d.A. del 28 novembre 2008 è stato, pertanto, definito il nuovo modello organizzativo di SACE s.p.a., decidendo, per un verso, l'accentramento delle attività di supporto strategico offerto dalle società controllate, SACE Bt s.p.a. e SACE surety, e, per l'altro, rafforzando le funzioni di indirizzo e di controllo intestate alla società Capogruppo.

La cornice organizzativa entro cui viene a collocarsi il ruolo istituzionale di SACE s.p.a. appare profondamente cambiata, specie dopo che, con il D.L. 16 maggio 2008 n. 85, convertito, con modificazioni, nella legge 14 luglio 2008 n. 121, le funzioni già attribuite al Ministero del Commercio Internazionale sono state trasferite al Ministero dello Sviluppo Economico, con le inerenti risorse finanziarie, strumentali e di personale.

Si è venuta così a realizzare una concentrazione decisionale presso il Ministero dello Sviluppo Economico di tutta l'attività inerente il commercio internazionale, compresa la vigilanza su SACE s.p.a..

Con la legge finanziaria per il 2006 SACE¹ è entrata, a pieno titolo, nel novero delle assicurazioni primarie, operanti nel teatro dei paesi OCSE e con la legge

¹ Come si è più volte evidenziato nelle precedenti relazioni in virtù dell'art. 6 della legge n. 326 del 24 dicembre 2003, SACE, istituito come ente pubblico economico con d.l. 31.3.1998 n. 143, con le modifiche e le integrazioni del decreto legislativo 27.5.1999 n. 170, venne trasformata in società per azioni a totale capitale pubblico dall'1.1.2004, conservando le iniziali caratteristiche di ente di sostegno all'esportazione italiana e di strumento di garanzia dei rischi del credito. Con le disposizioni recate dal d.l. 14 marzo 2005 n. 35, convertito, con modificazioni, nella legge 14 maggio 2005 n. 80 (articolo 11-quinquies) SACE s.p.a. costituì SACE Bt s.p.a., sua controllata al cento per cento, la quale venne destinata ad operare nel teatro dei paesi OCSE, prestando offerte assicurative di durata massima biennale, in condizioni di mercato. Attraverso SACE Bt si è, poi, adottata una politica di espansione, con l'acquisto della francese ASSEDILE e della ceca KUP.

Infine, con l'articolo 1, commi 1335 - 1338, della legge 27 dicembre 2006 n. 296, è stata impressa la massima spinta espansiva a SACE ed alle sue società collegate e/o controllate (cfr. relazione precedente).

finanziaria 2007 al Gruppo SACE è stato assegnato anche il ruolo di promotore e di garante dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, con una strategia rivolta al teatro dell'est europeo ed a quello, più rischioso, del medio oriente.

A SACE si è voluto, per ultimo, assegnare una nuova missione con la costituzione di una società di factoring, grazie alla quale si potranno effettuare in ambito nazionale operazioni di smobilizzo, anche pro soluto, dei crediti.

Con la finanziaria del 2008, infatti, e, poi, con il d.l. "anticrisi" 29 novembre 2008 n. 185, convertito, con modificazioni, nella legge 29 gennaio 2009 n. 2 e con il d.l., "salvaconsumi", 10 febbraio 2009 n. 5, convertito, con modificazioni, nella legge 9 aprile 2009 n. 33 – è stato previsto un significativo ed importante intervento di SACE entro le nuove aree operative della "fattorizzazione" dei crediti, per il preminente interesse pubblico e sociale che sembra caratterizzarlo.

Per queste ragioni può fondatamente ritenersi che il gruppo SACE, con l'ampliamento delle proprie aree d'azione, si vada proponendo come organo di rilievo strategico nell'economia nazionale.

La predetta legge n. 2 del 2009, di conversione del d.l. n. 185 del 2008, nel prevedere il potenziamento dei Confidi, con la garanzia dello Stato, all'art. 9, terzo comma, stabilisce che con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze verranno stabilite le modalità per favorire l'intervento delle imprese di assicurazione e di SACE s.p.a. nelle prestazioni di garanzie, al fine di agevolare la riscossione dei crediti vantati dai fornitori di beni e servizi nei confronti di pubbliche amministrazioni; inoltre, all'art. 11 della stessa legge, si dispone che la dotazione del "fondo", previsto all'art. 1, comma uno, potrà essere incrementata mediante versamento di contributi da parte delle banche, delle regioni e di altri enti o organismi pubblici ovvero con l'intervento di SACE s.p.a., secondo le modalità da stabilirsi con determinazioni del Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Pertanto, allorché sarà emanato il decreto ministeriale, attuativo dei provvedimenti "anticrisi" e "salvaconsumi", gli istituti bancari potrebbero vedersi garantiti, in modo adeguato, dai normali rischi d'insolvenza. Inoltre, la scelta di "fattorizzare" e, quindi, di anticipare, i pagamenti a carico di enti pubblici in favore di fornitori privati, con il ricorso alla copertura assicurativa di

SACE, dovrebbe offrire un notevole contributo alla latente crisi di liquidità del mercato finanziario italiano, riducendo le aree di sofferenza a carico del sistema bancario.

Un profilo controverso sembra, tuttavia, essere quello che attiene alla scelta delle priorità da assegnare alle operazioni di fattorizzazione: se, cioè, dare la copertura assicurativa a chi offra uno sconto sul proprio credito – in vista della riscossione di somme in sofferenza - oppure se affidarsi al normale criterio temporalistico, senza l'abbattimento di crediti, certi, liquidi ed esigibili.

Per consentire, quindi, una ragionevole ed efficace partecipazione del Gruppo SACE alle operazioni di sostegno dei programmi anticrisi sono state sollecitate le opportune modifiche statutarie ed è stata prevista la rimodulazione dell'impianto organizzativo della società.

Si è ritenuto, infatti, che l'intervento nel mercato dello smobilizzo dei crediti, assistiti dalla garanzia assicurativa, implicasse necessariamente una modifica dello Statuto della società ed un suo potenziamento operativo.

Oltre all'approvazione del nuovo modello organizzativo interno, con l'adeguamento delle deleghe amministrative e con l'istituzione dei Comitati di coordinamento, si è ritenuto opportuno rafforzare la presenza di SACE sul territorio nazionale, con l'istituzione delle sedi secondarie di Milano, Venezia e Modena, con la nomina dei funzionari preposti e con l'attribuzione di poteri di gestione decentrata.

Il nuovo modello distributivo, oltre che puntare sul potenziamento delle sedi nazionali, dove è maggiore la presenza degli operatori del commercio internazionale e delle PMI, si è indirizzato anche al potenziamento della rete estera.

Gli uffici di Mosca, di Hong Kong, di Johannesburg e di San Paulo sono stati potenziati e migliorati, mentre per le aree che riguardano i Balcani e la Turchia, si è preferito fare ricorso al contributo di qualificate consulenze esterne.

Nel 2008, il gruppo SACE ha perseguito l'obiettivo della massima espansione sui principali mercati esteri, rafforzando l'immagine della società e, soprattutto,

incrementando la raccolta e l'elaborazione delle informazioni economiche e finanziarie in ambito globale.

Previa convocazione dell'assemblea straordinaria e con le formalità del rito notarile, sono stati introdotte le modifiche statuarie che fanno esplicito richiamo agli aggiornamenti normativi, ex articoli 9 e 11 del d.l. 185/2008, e che approvano la costituzione di una società di capitali, attiva nello smobilizzo dei crediti, con capitale sociale iniziale di euro 600.000,00, denominata *SACE Fct*, da iscriversi nell'elenco generale di cui all'art. 106 del TUB, composta da un C.d.A. di 5 membri e da un collegio sindacale di 3 membri, con sede legale principale in Milano e con sede secondaria in Roma.

2. Il ruolo della Società

La Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero ha risentito delle turbolenze dei mercati finanziari a causa della crisi esplosa nel quarto trimestre 2008.

Le tensioni inflazionistiche discendenti dalle perdite accumulate nelle principali borse valori, a causa della caduta dei c.d. "titoli tossici", hanno avuto una sicura incidenza sia sul sistema produttivo nazionale, sia sul volume delle esportazioni di beni e servizi italiani, sia, inoltre, sull'attività assicurativa del Gruppo SACE.

Se, infatti, si passano in rassegna i rapporti sui rischi e sulla gestione finanziaria dei primi tre trimestri del 2008, emerge assai nettamente quella brusca inversione di tendenza registrata nell'ultima fase dell'anno.

Dall'analisi del portafoglio di SACE nel primo trimestre dell'esercizio emerge una modesta contrazione del budget, dovuta principalmente alla pesante svalutazione del dollaro (-7,4%) – divisa di riferimento nelle transazioni internazionali – ed ai pagamenti anticipati per i crediti fornitori di Giordania e Gabon.

Secondo il *primo rapporto rischi e gestione* l'esportazione complessiva – intesa come insieme delle garanzie deliberate e dei sinistri denunciati – al 31 marzo 2008, ammontava a 27,4 miliardi di euro, con una contrazione negativa pari al 3,1% rispetto ai 28,3 miliardi di euro registrati nello stesso periodo dell'anno precedente.

Il che ha certamente provocato ripercussioni sugli indici di calcolo delle riserve tecniche. Sul piano gestorio SACE ha destinato, nel primo trimestre dell'anno, sette miliardi di euro all'investimento, di cui poco più di cinque miliardi destinati all'acquisto di titoli obbligazionari, con rating medio AA, mentre il resto è stato riservato al mercato monetario, con rendimento medio superiore al 3,5%.

Nel *secondo trimestre del 2008* il trend ha avuto un sensibile rallentamento e, pertanto, si è registrata una ulteriore contrazione nel complesso dell'attività assicurativa, con un valore dell'esposizione complessiva pari a 26,7 miliardi di

euro e con una riduzione dello stock complessivo pari a -5,6%, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Peraltro, la riduzione delle quote di garanzia nel secondo trimestre dell'esercizio non è riuscita a compensare il buon andamento dei recuperi: 1,1 miliardi di euro dall'Egitto e 114 milioni di euro dall'Iran.

Sul piano della gestione finanziaria risultano confermate le linee strategiche generali volte a mantenere l'equilibrio patrimoniale, controbilanciando i profili aleatori del portafoglio assicurativo con investimenti, a breve termine o comunque di durata non superiore a due anni, caratterizzati da elevata liquidità e da limitati profili di rischio.

L'esposizione complessiva alla *fine del terzo trimestre* registra, invece, un'inversione positiva di tendenza con un significativo aumento su base annua del 5,2%.

Infatti, il totale delle garanzie deliberate ammonta a circa 29,8 miliardi di euro rispetto ai 28,3 dell'anno precedente.

Il dato è in controtendenza rispetto al semestre precedente e, tuttavia, l'analisi in dettaglio mostra un aumento del portafoglio garanzie ed una diminuzione di quello crediti.

Il che pare dovuto, in parte, al recupero del valore del dollaro ed, in parte, alle nuove tendenze coglibili dagli indicatori del volume di operazioni commerciali nelle varie aree del mondo.

Se non che il quadro si è improvvisamente deteriorato a partire dal quarto trimestre del 2008 a causa della grave crisi dei mercati finanziari esplosa nelle principali piazze mondiali.

Infatti, l'esposizione in questo periodo registra una contrazione del rischio politico, rispetto all'esercizio precedente (- 61,6%), dovuta principalmente alle scadenze di alcune importanti operazioni di investimento.

Inoltre, si registra una maggiore esposizione verso i paesi dell'U.E. (+ 26% rispetto al 21,5% del 2007), in particolare verso l'Italia, che sale al primo posto in termini di collocazione del rischio.

3. Modelli assicurativi nel quadro della crisi del mercato mondiale

Per fare fronte alle turbolenze finanziarie di fine 2008 ed alla crisi del credito SACE ha reagito, con tempestività, attivando i principali strumenti di risposta strategica.

Per prima cosa, la Società Pubblica del Commercio Estero ha disposto la *variazione delle condizioni generali di assicurabilità*, aggiornandole paese per paese, e, soprattutto, ha preso atto che la crisi del credito e la scarsa liquidità del settore interbancario hanno avuto un'incidenza negativa sulla rischiosità del c.d. *debito sovrano*, imputabile agli Stati in via di sviluppo.

Per SACE l'obiettivo da perseguire, in siffatta situazione, è consistito in una più approfondita analisi del portafoglio assicurativo, con valutazioni approfondite, paese per paese, ed, inoltre, nell'approvazione di un indirizzo che punti alla massima diversificazione degli impegni assicurativi.

Nei casi di estrema rischiosità SACE dispone la chiusura di qualsiasi transazione. Gli atteggiamenti assicurativi, assunti in relazione al singolo paese o all'area geografica in cui il paese stesso si colloca, costituiscono, pertanto, la prima e più importante risposta strategica alla situazione di congiuntura internazionale. Le variazioni circa il grado di apertura assicurativa ed il plafond massimo negoziabile, paese per paese, sono oggetto di approfondite indagini istruttorie e possono variare anche nel breve periodo (un anno).

Oltre ai ritocchi circa le condizioni di assicurabilità sono stati approntati altri rimedi per fronteggiare la crisi finanziaria internazionale.

SACE ha, infatti, puntato anche all'*aggiornamento delle polizze assicurative*, rendendole il più possibile flessibili, soprattutto nei confronti delle piccole e medie imprese.

E' noto, infatti, che il sistema produttivo italiano si basa su un numero elevato di PMI, le quali, tutte insieme, nelle varie aree geografiche del nostro paese, formano i c.d. *distretti produttivi*: autentico zoccolo duro dell'economia italiana.

La SACE ha assunto il compito di favorire l'*internazionalizzazione delle PMI* ed, in relazione a questa prospettiva, ha adeguato l'offerta delle polizze assicurative.

Infatti, oltre alle tradizionali polizze, "credito-fornitore", che assicura l'esportatore dal rischio del mancato pagamento, e "credito-acquirente", che assicura il rischio delle anticipazioni effettuate dalle banche in sostituzione dei debitori esteri ed inoltre alla *polizza-lavori*, destinata a garantire le attività costruttive ed impiantistiche all'estero, SACE ha ampliato la gamma di offerte di polizze assicurative.

Si va, così, dalle polizze "plus-one" e "basic" – quest'ultima fino a 500.000 euro verso i paesi non OCSE – a quella "Multiexport online", a quella "multimarket", fino alla "garanzia finanziaria sugli investimenti", alle "garanzie per gli appalti e per i rischi della costruzione", a quella c.d. "credito documentario", che copre il rischio del mancato rimborso dalla banca estera.

Per ultimo, SACE, dando applicazione ai decreti "anticrisi" e "salvaconsumi", ha approntato una garanzia finanziaria per lo smobilizzo dei crediti verso la pubblica amministrazione, con una copertura massima del 50% sul finanziamento concesso e per la durata di due anni; predisponendo, altresì, una garanzia sui portafogli crediti per l'acquisto di veicoli ecologici con incentivi statali.

Alla crisi dell'export mondiale ed al rallentamento della domanda, SACE ha cercato di fornire ulteriori risposte, aggiornando il suo *piano industriale* ed il suo *modello organizzativo*; riassetando, inoltre, gli strumenti di sostegno all'internazionalizzazione del sistema bancario italiano, ed elaborando, altresì, una strategia prudenziale.

Com'è noto, la finanziaria del 2007 ha affidato a SACE la missione di supporto dell'internazionalizzazione del sistema bancario italiano, il cui ruolo strategico, nelle operazioni di import-export, appare di grande rilievo. La crescita del sistema bancario italiano all'estero è stata, altresì, voluta dal CIPE, con delibera assunta nel mese di maggio 2007, per approntare un sostegno alla competitività delle imprese italiane nelle transazioni internazionali.

Nell'odierna economia fortemente globalizzata ed in rapida evoluzione, il sistema creditizio, che fa da riferimento a SACE, si basa, oltre che sulle banche italiane, sui gruppi bancari esteri e sulle succursali di banche estere.

Per offrire il massimo supporto alle imprese italiane si è, quindi, elaborata una strategia a sostegno dell'internazionalizzazione del sistema bancario italiano, così come è avvenuto per il Belgio e per l'Austria.

Questo programma è stato, però, rallentato a causa della bolla finanziaria esplosa nella seconda metà del 2008.

La fase di congiuntura negativa ha indotto il C.d.A. di SACE a pretendere periodici aggiornamenti sulla crisi dei mercati finanziari. Ed ancorché il portafoglio di SACE sia parso sufficientemente diversificato non sono stati sottovalutati gli effetti negativi derivanti dal fallimento della banca Lehman Brothers, che ha aggravato la crisi della liquidità interbancaria ed ha ridotto l'interesse degli investitori internazionali all'acquisto di titoli.

SACE ha, peraltro, aggiornato il proprio piano industriale 2008-2010, autorizzando SACE Bt ad incorporare SACE Surety ed altresì a dare attuazione al disegno di concentrazione delle operazioni di maggiore rilievo presso la capogruppo.

Al rafforzamento del gruppo SACE sul territorio nazionale fa, poi, da riscontro l'apertura di nuovi uffici in Sud Africa ed in Brasile ed il mantenimento dei contratti di servizio con brokers di fiducia.

Altro importante capitolo, che rientra nel ventaglio delle misure di risposta alla crisi economica e finanziaria di ordine globale, è lo strumento offerto dal *contratto di riassicurazione*.

L'U.E., preso atto della caduta dei prezzi delle materie prime e del raffreddamento della transazioni internazionali – e delle inevitabili ricadute sulla produzione e sul lavoro – ha rivisto la propria tradizionale posizione di contrarietà all'intervento dello Stato nel settore dell'assicurazione e della riassicurazione.

La Commissione Europea di fronte alla grave crisi economica e finanziaria, ha ritenuto, per la prima volta, che il principio della c.d. "*privatizzazione dei rischi di mercato in campo assicurativo*" possa subire una importante deroga e che la materia dell'assicurazione, concernente il rischio del credito, consenta l'intervento dello Stato e la prestazione di idonee garanzie pubbliche: ciò al fine

di integrare la capacità degli assicuratori privati nei settori di rischio non coperti in modo integrale.

Si è così avallato l'intervento degli Stati dell'U.E. a sostegno delle società di assicurazione nazionali.

In Italia il settore di maggiore preoccupazione ha riguardato il ramo del rischio del credito a breve termine ed i c.d. *rischi Marketable*. Invece, non hanno destato allarme i settori del "*ramo vita*" e quello del "*ramo infortuni*".

Analogamente, il rischio del credito nel settore delle cauzioni e dell'assicurazione dei beni non ha risentito gravi perdite.

Dagli atti ufficiali risulta che l'esposizione negativa è stata di 21 milioni di euro, relativamente alle garanzie del credito nel breve termine (due anni).

4. Struttura, organi e risorse umane

Nel corso del 2008 è stata ampliata la rete estera, con l'istituzione degli uffici di Johannesburg e San Paolo, che si aggiungono a quelli esistenti a Mosca e Hong Kong ed è stata, altresì, potenziata la rete nazionale con l'istituzione delle sedi secondarie di Milano, Venezia e Modena.

Nel gruppo SACE è inclusa SACE BT S.p.A. la quale, con effetto dal 30 dicembre 2008, ha incorporato SACE Surety e SACE Servizi, costituite nel 2007.

Conformemente al Piano Industriale, di recente è stata costituita SACE Fct S.p.A., società iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari ed operante nel settore del *factoring*.

Nel corso del 2008 si è tenuta un'Assemblea Ordinaria; nove riunioni del Consiglio di Amministrazione (C.d.A.); tredici adunanze del Comitato Esecutivo (C.E.) e undici riunioni del Collegio Sindacale (C.S.).

Si forniscono, di seguito, i dati attinenti ai compensi degli organi gestionali di SACE S.p.A., che rientrano nelle competenze dell'Assemblea, a norma di Statuto.

RETRIBUZIONI DEGLI ORGANI DI SACE S.P.A. PER L'ANNO 2008

Organo	Unità	Compenso fisso in euro	Retribuzione risultato annuale
C.D.A.			
Presidente		45.000,00	-
Amministratore Delegato		430.000,00	215.000,00
Vice Presidente		30.000,00	-
Consiglieri	6	25.000,00	-
Collegio Sindacale			
Presidente		25.000,00	-
Sindaci	2	20.000,00	-

Il compenso base in favore dell'A.D. non è stato ridotto ai sensi dell'art.3, comma 44, della legge n. 244/2007 (legge finanziaria 2008), in mancanza del

D.P.R. previsto dall'art. 3, comma 52-bis, della medesima legge, introdotto dall'art. 4 – quater della Legge n. 129/2008.

La retribuzione di risultato, in favore dell'A.D., riportata nel riquadro, è stata deliberata sulla scorta della proposta del Comitato di Remunerazione².

L'organico del Gruppo SACE, alla data del 31 dicembre 2008, ha raggiunto le 546 unità, con un incremento del 6,2% rispetto all'anno precedente.

Nel corso dell'esercizio 2008 sono state assunte 65 nuove risorse, a fronte di 33 unità che hanno lasciato volontariamente il servizio, prima del raggiungimento dell'anzianità massima consentita.

Il personale del gruppo SACE risulta ripartito come segue: 35 dirigenti, 194 funzionari, 310 impiegati e 7 produttori.

La consistenza organica di SACE S.p.A. ammonta nel 2008 a 24 dirigenti, 158 funzionari e 181 impiegati, per un totale di 363 unità.

L'organico di SACE Bt S.p.A. è di 11 dirigenti, 36 funzionari, 126 impiegati e 7 produttori, per un totale di 180 unità.

Infine, l'organico di SACE Servizi S.r.l. è composto di soli 3 impiegati.

L'organico risulta caratterizzato da un'età media contenuta e da un elevato livello di istruzione. Rispetto all'esercizio precedente, risulta un ulteriore incremento del livello medio d'istruzione: i dipendenti in possesso di laurea costituiscono infatti circa il 54% del totale, rispetto al 40% dell'esercizio 2007.

La componente femminile detiene una significativa rappresentanza in organico: il 48,4% dei funzionari ed il 34,3% dei dirigenti è di sesso femminile.

Nel corso del 2008 sono state erogate circa dodicimila ore di formazione con un aumento di circa il 50% rispetto al 2007, nell'intento di contribuire alla formazione dei dipendenti ed allo sviluppo di nuove professionalità.

Le strategie della formazione culturale vengono realizzate e sviluppate anche attraverso la struttura *Training & Advisory* che mette a disposizione del personale approfondite competenze di natura tecnica, finanziaria e legale maturate in trent'anni di attività.

² Il Comitato è composto da tre Consiglieri di cui uno assume la carica di Presidente.

SACE adotta una politica di selezione e reclutamento del personale durante tutto l'anno, attraverso un percorso che prevede colloqui a carattere conoscitivo e tecnico, tesi a valutare caratteristiche, competenze, attitudini e capacità dei candidati in funzione della futura posizione di inserimento.

Oltre al rinnovo della collaborazione con le principali Università italiane, scuole di specializzazione e *master* post-universitari, SACE ha attivato nel corso del 2008 progetti di collaborazione con istituti universitari stranieri al fine di incrementare il profilo internazionale del proprio organico.

Nel prospetto che segue vengono forniti i dati sintetici della spesa sostenuta da SACE S.p.a. per il personale nell'anno 2008, raffrontandola con quella del 2007:

MONTE STIPENDI	ANNO 2008		ANNO 2007	
	Totale Monte Stipendi Annui	Forza Media Annua	Totale Monte Stipendi Annui	Forza Media Annua
Dirigenti	3.411.166,00	24	2.826.762,00	23
Funzionari	9.470.054,00	158	7.131.002,00	125
Impiegati	7.196.883,00	181	8.281.672,00	213
Totale	20.078.103,00	363	18.239.436,00	361

Nella spesa non è compreso il plafond del premio Management by Objectives (MBO) 2008, che è stato fissato in 4 milioni di euro, in linea con l'esercizio precedente.

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

L'incremento di spesa annuale è spiegabile sia in relazione alle assunzioni di nuove risorse, avvenute nell'esercizio 2008, sia per effetto del pagamento dei premi di prepensionamento, in linea con la tendenza di inserire professionalità più giovani e con una migliore propensione all'uso delle nuove tecnologie informatiche e telematiche.

Per il programma di restauri e di adeguamento funzionale del palazzo di piazza Poli n. 37/42, sede principale di SACE s.p.a., è stata preventivata una spesa di 7,2 milioni di euro per il biennio 2008-2009.

Il progetto complessivo di ristrutturazione edilizia, comprende una superficie totale di circa 15.000 mq. e prevede un incremento complessivo delle postazioni lavoro da 300 a circa 600 unità, con un incremento del 50% rispetto alla capienza e funzionalità precedente.

5. I risultati della gestione

Il bilancio di esercizio di SACE s.p.a. ed il bilancio consolidato dell'esercizio 2008, relativo al Gruppo SACE, sono stati approvati nell'Assemblea Ordinaria del 6 maggio 2009.

I documenti contabili della gestione ed il quadro dei risultati contabili sono stati deliberati 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 ed agli accertamenti forniti dalla Società di Revisione.

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

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

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

La gestione di SACE s.p.A., chiusa al 31 dicembre 2008, evidenzia un utile netto di 337,8 milioni di euro, rispetto all'utile pari a 320,4 milioni di euro dell'esercizio precedente, con un incremento del 5,2%.

Il Consiglio d'Amministrazione ha proposto di destinare l'utile d'esercizio 2008 come segue:

- euro 16.894.155 alla riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- euro 185.988.944 ad altre riserve di patrimonio netto;
- euro 135.000.000 a dividendo.

Le principali componenti, che hanno contribuito al risultato della gestione positiva di SACE, partendo dalle indicazioni fornite dal C.d.A. nella riunione del 1° aprile 2009, risultano essere:

- *i premi lordi* (in incremento del 25,8% rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio),

- *l'ammontare contenuto dei sinistri registrati nell'esercizio (euro 21,8 milioni al lordo delle spese di liquidazione, in diminuzione del 41,9% rispetto all'anno 2007);*
- *la gestione dei crediti da surroga con effetto positivo sul conto economico per l'importo di euro 68,4 milioni. Nel 2008 il cash flow dei recuperi SACE, derivante dai recuperi politici, è stato pari a circa euro 439 milioni.*

Nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie gli investimenti, al 31 dicembre 2008, ammontano ad euro 6,8 miliardi circa. Il portafoglio degli investimenti finanziari è costituito, per euro 1.937,2 milioni, da titoli appartenenti al portafoglio immobilizzato con una durata finanziaria di 1,08 anni, e per euro 4.952,7 milioni da titoli appartenenti al portafoglio circolante.

Al 31 dicembre 2008 l'attivo patrimoniale della SACE s.p.a. ammonta ad euro 8.214 milioni, contro gli euro 7.966 milioni del 31 dicembre 2007; il patrimonio netto, al 31 dicembre 2008, ammonta ad euro 5.569,5 milioni, rispetto ad euro 5.350,1 milioni al 31 dicembre 2007. (L'incremento del patrimonio netto tra i due anni, pari al 4,1%, è attribuibile per euro 208 milioni alla destinazione dell'utile 2008). Infine, al 31 dicembre 2008, il quadro patrimoniale della società è, in sintesi, il seguente:

- *gli investimenti ammontano ad euro 6.482,3 milioni (rispetto ad euro 5.875,4 milioni del 31 dicembre 2007) 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 aumento tra i due anni è pari al 10,3%;*
- *i crediti ammontano ad euro 1.049,1 milioni (rispetto ad euro 1.291 milioni del 31 dicembre 2007); il valore dei crediti è diminuito principalmente per gli incassi dell'esercizio (euro 241 milioni). La variazione in diminuzione tra i due anni è pari al 18,7%;*
- *le riserve tecniche ammontano ad euro 2.163,2 milioni (rispetto ad euro 2.176,1 milioni del 31 dicembre 2007) ed includono euro 1.605,1 milioni per riserva premi ed euro 175,2 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 360,1 milioni (rispetto ad euro 327,2 milioni del 31 dicembre 2007). La variazione in aumento tra i due anni è pari al 10%.*

L'utile netto consolidato del gruppo SACE è stato pari a 348,9 milioni di euro. Il perimetro di consolidamento del Gruppo comprende, oltre alla Capogruppo SACE s.p.a., SACE Bt (100%), SACE Servizi (partecipata al 100% dalla controllata SACE BT s.p.a.) e KUP, società della Repubblica ceca, 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 pari ad euro 381,5 milioni aumentano rispetto allo scorso esercizio (euro 311,8 milioni) per effetto della maggiore Raccolta Premi dell'esercizio. I premi lordi di euro 381,5 milioni si riferiscono per 376,1 milioni, al lavoro diretto e per euro 5,4 milioni al lavoro indiretto. In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'81,7% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, l'11,3% dal ramo cauzioni, il 3,38% da altri danni ai beni e l'1,86% dal ramo vita;
- l'andamento positivo della "sinistrosità" di portafoglio, come riportato nella Relazione sulla gestione al bilancio consolidato del Gruppo, si è attestato per la Capogruppo su livelli ancor più contenuti rispetto a quelli registrati nell'anno precedente; al contrario, l'evoluzione dei sinistri per la controllata SACE BT ha avuto dinamiche differenti secondo il ramo di riferimento (per il ramo Credito lo scenario è ulteriormente peggiorato rispetto al 2007, determinando un incremento delle denunce di mancato incasso ed un incremento del costo medio dei sinistri; per il ramo altri danni ai beni, sono invece diminuiti i sinistri denunciati). Pertanto, è stato necessario disporre una ricapitalizzazione di SACE Bt fino a 41 milioni di euro.

Il portafoglio finanziario del gruppo è composto per l' 83,1% da obbligazioni, per il 15,4% da strumenti monetari e per il restante 1,5% da titoli azionari.

Nei prospetti contabili che seguono vengono riportati i dati del bilancio di esercizio di SACE e quelli del bilancio consolidato, relativi all'esercizio 2008, raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

SACE S.P.A.		
STATO PATRIMONIALE		
(in euro migliaia)	31/12/2008	31/12/2007
Attivi immateriali	851	1.875
Investimenti	6.482.341	5.875.483
Riserve tecniche carico riassicuratori	8.777	10.549
Crediti	1.049.119	1.291.016
Altri elementi dell'attivo	594.273	712.182
Ratei e risconti attivi	78.772	74.936
Attivo Stato Patrimoniale	8.214.133	7.966.041
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	9.616	4.340.054
- Riserva Legale	105.592	89.570
- Altre Riserve	776.361	600.124
- Utile d'esercizio	337.883	320.430
Riserve tecniche	2.163.195	2.176.112
Fondi per rischi ed oneri	118.534	109.627
Debiti ed altre passività	360.115	327.219
Ratei e risconti passivi	2.783	2.905
Passivo Stato Patrimoniale	8.214.133	7.966.041

SACE S.P.A.		
CONTO ECONOMICO		
(in euro migliaia)	31/12/2008	31/12/2007
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	283.362	225.222
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	(3.770)	17.030
Premi netti di competenza	279.592	242.252
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	44.669	55.276
Altri proventi e oneri tecnici	1.208	(2.594)
Oneri da sinistri al netto dei recuperi	61.341	90.558
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1.523)	(1.276)
Spese di gestione	(47.051)	(43.139)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	338.236	341.079
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	678.398	303.209
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(520.818)	(69.010)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(44.669)	(55.276)
Altri proventi	126.709	153.243
Altri oneri	(67.427)	(166.535)
Risultato del conto non tecnico	172.193	165.631
Risultato della gestione straordinaria	330	330
Imposte sul reddito	(172.876)	(186.843)
Utile d'esercizio	337.883	320.430

Bilancio consolidato**STATO PATRIMONIALE**

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

STATO PATRIMONIALE
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

PASSIVO		Totale 31-12-08	Totale 31-12-07
1	PATRIMONIO NETTO	5.992.892	5.772.175
1.1	di pertinenza del gruppo	5.992.892	5.772.175
1.1.1	Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.303.909	1.054.808
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	348.929	377.312
1.2	di pertinenza di terzi	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2	ACCANTONAMENTI	107.572	107.620
3	RISERVE TECNICHE	2.022.126	1.952.917
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	159.528	139.213
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	133.432	118.935
4.2	Altre passività finanziarie	26.096	20.278
5	DEBITI	93.852	112.492
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	42.598	53.227
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.320	5.940
5.3	Altri debiti	42.934	53.325
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	216.679	184.955
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	48.079	27.055
6.3	Passività fiscali correnti	157.338	142.903
6.4	Altre passività	11.262	14.998
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	8.592.649	8.269.371

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

GRUPPO SACE - BIL CONSOLIDATO - CONTO ECONOMICO		Totale 31-12-08	Totale 31-12-07
1.1	Premi netti	299.989	279.014
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	327.181	327.222
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-27.192	-48.208
1.2	Commissioni attive	-	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	171.730	209.071
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	232.997	291.611
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	231.187	290.887
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	1.277	724
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	533	-
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	-	-
1.6	Altri ricavi	111.234	51.005
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	815.950	830.702
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	44.743	-1.688
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	80.189	17.901
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	-35.446	-19.589
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.975	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	13.155	20.099
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	12.771	19.520
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	210	331
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	37	0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	137	248
2.5	Spese di gestione	85.598	77.217
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	24.661	18.981
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	10.398	9.346
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	50.539	48.891
2.6	Altri costi	139.386	145.219
2	TOTALE COSTI E ONERI	285.857	240.847
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	530.093	589.855
3	Imposte	181.164	212.543
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	348.929	377.312
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	348.929	377.312
	di cui di pertinenza del gruppo	348.929	377.312
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

6. Considerazioni conclusive

L'ultimo provvedimento anticrisi, il d.l. 1.7.2009 n. 78 convertito nella legge 3.8.2009 n. 102, conferma il ruolo strategico nell'economia affidato a SACE dal d.l. n. 185/2008, allorché alla Società dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero è stato assegnato il compito – di sicuro rilievo pubblicistico – di garanzia delle operazioni di promozione della *fattorizzazione* o dell'anticipazione dei crediti "pro soluto", vantati dalle imprese italiane nei confronti della Pubblica Amministrazione.

Per queste ragioni l'azionista pubblico ha approvato l'inserimento di un nuovo articolo (il 5-bis) nello statuto sociale. Con esso si stabilisce che: *"La società esercita inoltre le ulteriori attività ad essa attribuite dall'articolo 9, comma 3, e dall'articolo 11 del Decreto Legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla Legge 28 gennaio 2009, n. 2, e dall'articolo 6 del Decreto Legge 10 febbraio 2009, n. 5 e relativi decreti di attuazione; nonché ogni altra attività connessa o strumentale al progresso e consolidamento dell'internazionalizzazione dell'economia italiana e dei suoi operatori"*.

Con ciò senza modificare quella che può definirsi la funzione essenziale del gruppo assicurativo nazionale: di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese italiane, specialmente se medie o piccole, in tutti i mercati meritevoli d'interesse assicurativo (L. n. 296/2006); e di continuità nell'offerta degli strumenti di garanzia, a copertura del rischio del credito, specialmente entro gli scenari dei paesi OCSE, utilizzando polizze a breve termine con l'ausilio della controllata SACE Bt (art. 11-quinques L. n. 80/2005).

Nel valutare l'attività assicurativa del gruppo SACE non si può, invero, prescindere dal significativo incremento di attribuzioni affidategli dalle leggi ed inoltre dalla preminente funzione di utilità generale che le è stata, per ultimo, attribuita dai provvedimenti anticrisi del 2008 e del 2009.

Nel mese di marzo 2009 è stata costituita SACE Fct s.p.a., società di factoring, iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari, con la finalità di supportare la regolarizzazione delle relazioni commerciali tra fornitori e P.A..

Problematica non secondaria appare, poi, quella della filiera dei controlli interni, che comprendono non solo la vigilanza propriamente detta - tecnica o amministrativa che sia - ma anche la funzione d'indirizzo politico, riservata al Ministro dell'Economia e delle Finanze, quale intestatario ufficiale delle azioni di SACE s.p.a..

Conseguentemente, il quadro dispositivo che attiene al settore del commercio internazionale - e della coesistente funzione di assicurazione dell'attività di import-export - vede, da un canto, il Ministro dello Sviluppo Economico, in qualità di responsabile del coordinamento della materia, e, dall'altro, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, quale titolare della funzione d'indirizzo nei confronti di tutte le società partecipate, SACE compresa.

Mentre le novità organizzative attendono di trovare utile e proficuo riscontro dall'esperienza delle future gestioni, può fondatamente osservarsi che, pur nel contesto di una complessa crisi finanziaria internazionale, che ha raffreddato l'andamento delle transazioni commerciali e generato un clima di avversione al rischio, il gruppo SACE ha, comunque, chiuso l'esercizio con un significativo utile, di circa 348,9 milioni di euro, anche se in flessione di circa 28 milioni di euro. Anche il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo mostra un trend in ascesa passando da 5.772 migliaia di euro del 2007 a 5.992 migliaia di euro del 2008.

L'andamento della "sinistrosità" di portafoglio resta positivo attestandosi per il Gruppo su livelli più contenuti rispetto all'esercizio 2007.

Unico elemento negativo sembra discendere da un aumento della sinistrosità che ha colpito, in particolare, SACE Bt.

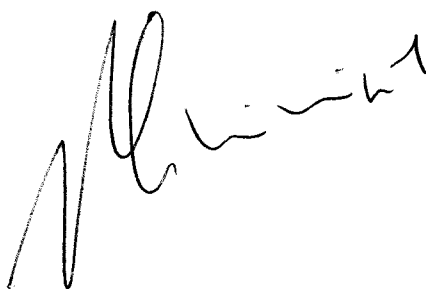
Oltre all'adozione delle normali regole prudenziali il gruppo SACE ha assunto tempestive misure correttive, che hanno implicato l'aumento dei tassi di premio e l'introduzione di franchigie sugli indennizzi.

Peraltro, a causa della perdite subite dalla controllata SACE Bt, è stata decisa una ricapitalizzazione della stessa fino a 41 milioni di euro.

Nel frattempo SACE s.p.a. ha continuato nella sua strategia di internazionalizzazione del gruppo assicurativo, puntando sui progetti speciali e

sulle politiche di espansione verso le aree più sensibili dal punto di vista macroeconomico e geograficamente più vicine, come l’Africa ed i Balcani.

Come risulta dai dati della gestione, l’esercizio 2008 si è chiuso per la Società con un utile netto di 337,8 milioni di euro, con un incremento del 5,2% rispetto ai risultati dell’esercizio precedente.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M. ...', written in a cursive style.

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

ESERCIZIO 2008

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

In rallentamento le dinamiche di crescita, scambi e flussi di capitale

La spinta propulsiva alla robusta crescita economica globale degli ultimi anni si è esaurita nella parte finale del 2008, in seguito alla trasmissione degli effetti avversi della crisi finanziaria all'economia reale. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) stima che la crescita del PIL mondiale – calcolato in base alla parità dei poteri d'acquisto – sia stata di poco superiore al 3% in media d'anno, di quasi due punti percentuali inferiore rispetto al risultato raggiunto nel 2007. Le maggiori economie avanzate sono entrate tutte in recessione, con Giappone e Italia che hanno registrato una diminuzione dell'attività economica reale per l'anno nel suo complesso. Gli altri paesi del G7, pur mantenendo ritmi di sviluppo positivi, sono cresciuti in misura notevolmente inferiore rispetto alle proprie potenzialità. La *performance* dei mercati emergenti è stata migliore ma non tale da compensare interamente il peggioramento nelle condizioni economiche dei paesi più industrializzati. Le economie cinese e indiana hanno subito una diminuzione nell'intensità delle loro espansioni degli anni recenti; la Russia, insieme a diversi altri mercati dell'Est europeo, è risultata particolarmente penalizzata dalla crisi di liquidità mentre invece il Brasile ha mostrato una significativa capacità di tenuta.

Il marcato peggioramento della domanda da parte di famiglie e imprese si è riflesso sull'evoluzione degli scambi internazionali di merci e servizi che ha riportato, nel 2008, un aumento pari alla metà di quello del 2007, in termini reali. La frenata nei volumi del commercio mondiale è stata rapida, tanto che sia le quotazioni del petrolio sia i noli relativi ai trasporti di materie prime sono caduti dopo avere raggiunto massimi storici intorno alla metà del 2008. Diversi paesi asiatici con elevata propensione all'export ne hanno risentito. L'interscambio ha anche subito le ripercussioni sul segmento del cosiddetto *trade finance* legate alle difficoltà delle maggiori banche mondiali. Il 90% circa dell'acquisto di beni avviene attraverso il ricorso a finanziamenti, con l'utilizzo di lettere di credito come mezzo di pagamento più diffuso. La restrizione nell'attività delle banche ha bloccato del tutto o ritardato alcune transazioni, con un aumento dei costi per le imprese. L'assicurazione del credito all'esportazione di medio-lungo termine – *core business* per SACE Spa – è tornata a giocare un ruolo importante: attraverso gli strumenti più tradizionali si è sostenuta l'offerta delle imprese all'estero consentendo loro di concedere migliori dilazioni di pagamento ai clienti, con copertura dei relativi rischi.

La minore disponibilità di capitali e la maggiore avversione al rischio da parte degli operatori si sono tradotti in un deterioramento dei flussi di capitale privato diretti alle economie emergenti, acuendo i problemi di quei paesi con conti con l'estero in deficit. I flussi netti di capitale sono stati, nel 2008, inferiori a 500 miliardi di dollari, la metà rispetto alla cifra *record* del 2007. Tutte le componenti degli afflussi di capitale nelle economie di cui sopra si sono indeboliti, con gli investimenti netti di portafoglio che hanno chiuso l'anno con segno negativo. La fuoriuscita di tali capitali si è tradotta in *performance* sfavorevoli delle borse per i paesi non industrializzati. L'area che ha più accusato l'attrazione di minori risorse dall'estero è stata quella dell'Europa emergente.

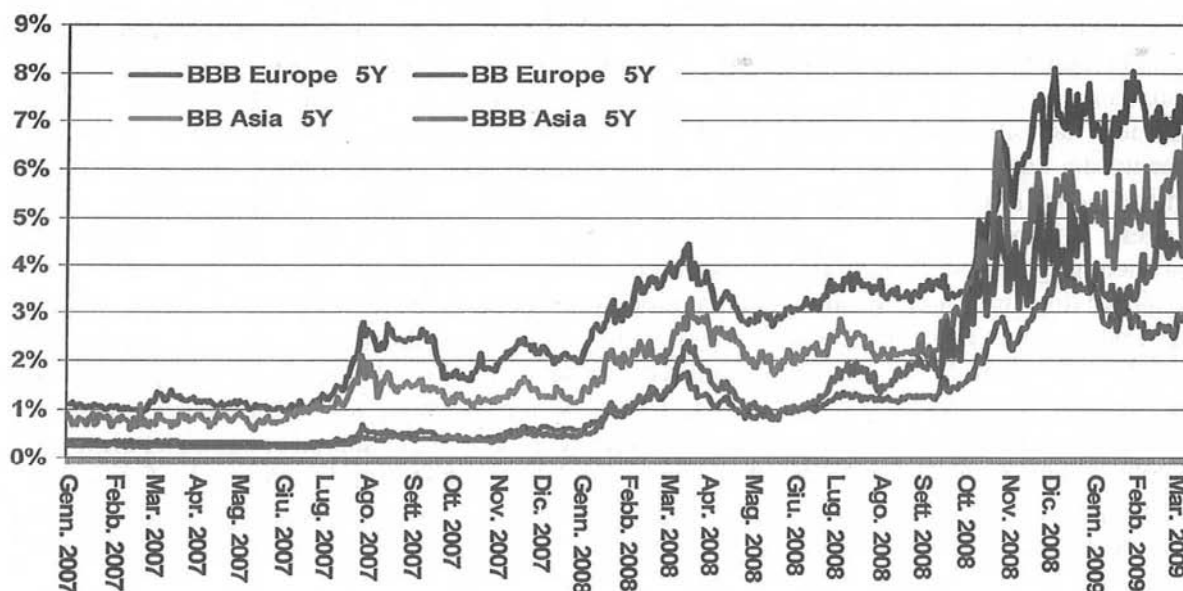
In aumento il rischio paese in diversi mercati

In un quadro di estensione della crisi a livello geo-economico, l'indicatore di rischio paese calcolato da SACE è ulteriormente peggiorato a fine anno in seguito alla riduzione del merito di credito di alcuni mercati. Paesi come Ungheria, Ucraina, Pakistan, Lettonia e Serbia hanno dovuto fare ricorso a prestiti del FMI per evitare crisi del debito o della bilancia pagamenti, in alcuni casi, il *default*. Nella stessa situazione si è trovata l'Islanda il cui modello di sviluppo

basato su un forte indebitamento in valuta estera delle banche del paese si è dimostrato insostenibile. I rischi sono inoltre aumentati anche nei paesi più solidi, come ad esempio la Russia, che ha già varato una serie di interventi attraverso le banche a controllo pubblico, per immettere liquidità nel sistema. Sono tornati poi ad aumentare anche i rischi politici, con l'inasprimento delle tensioni in Medio Oriente, il conflitto russo-georgiano della scorsa estate e il proseguimento di espropri e nazionalizzazioni di imprese in paesi come il Venezuela, oltre a episodi di violenza politica in diverse altre aree. Tra le componenti del rischio paese, vi è infine stato un lieve ma preoccupante peggioramento del rischio operativo; la tentazione del ricorso a misure protezionistiche per reagire alla crisi è risultata in aumento, evidenziando le difficoltà di coordinamento delle misure anticrisi a livello internazionale.

I premi al rischio hanno conseguentemente subito forti pressioni al rialzo, in modo molto pronunciato nei paesi che hanno dimostrato le maggiori debolezze. Dai livelli bassi toccati negli anni passati, i *credit spread* hanno registrato vere e proprie impennate, superando in molti casi i 500 punti base. Tale fenomeno ha riguardato il rischio sovrano, bancario e quello *corporate*. Per controparti tipiche dell'attività di SACE Spa, la copertura del rischio di credito è stata prezzata dal mercato in modo sempre più alto, soprattutto a partire da metà settembre dopo il crollo di Lehman Brothers. Ad esempio, i premi al rischio a 5 anni su controparti europee con *rating* pari a BB sono in media quasi quadruplicati, passando dal 2% circa dell'inizio del 2008 all'8% di fine anno; l'aumento è stato minore, ma comunque rilevante, per controparti di analogo merito creditizio in Asia.

Premi al rischio più alti per le controparti tipiche dell'attività SACE



Fonte: Markit.

Più elevati i rischi anche in Italia

L'economia italiana ha risentito pesantemente della frenata della crescita globale, registrando una riduzione del PIL in termini reali dell'1%. Domanda sia interna sia estera cedenti hanno

generato una riduzione del fatturato delle imprese con un ridimensionamento nella generazione di valore aggiunto da parte delle stesse, specie nell'industria manifatturiera, dove operano le società italiane più internazionalizzate. In tutti i settori della manifattura, i principali indicatori congiunturali hanno subito flessioni rilevanti, particolarmente accentuate nei settori produttori di beni di consumo, ad eccezione degli alimentari e bevande che sono anticiclici per loro natura. Tali risultati hanno indebolito soprattutto le imprese finanziariamente più deboli e con fondamentali meno robusti ma anche creato difficoltà temporanee a imprese più efficienti. Ne è derivato un aumento del rischio medio di credito a livello di impresa, con un aumento dei rischi potenziali per SACE Spa legati ai prodotti di garanzia per l'internazionalizzazione e per gli investimenti. E' infatti aumentata la probabilità che alcune delle banche garantite nell'erogazione di fondi alle imprese da destinare a progetti di sviluppo all'estero non siano ripagate dalle imprese più colpite dalla crisi.

Le esportazioni italiane complessive hanno presentato un progressivo rallentamento nel corso del 2008, chiudendo l'anno con un lieve incremento in valore e una diminuzione in volume. La dinamica del fatturato estero delle imprese italiane si è ridotta in quasi tutti i mercati, con flessioni pronunciate nei paesi dell'area UE-27 (soprattutto Spagna e Regno Unito), dell'Asia Orientale, dell'Africa Sub Sahariana e dell'America Latina. In Nord America, l'evoluzione è stata negativa, con un calo dell'export superiore al 5%. Il quadro non è stato tuttavia solo negativo, dato che vi sono alcuni mercati dove il rallentamento è stato molto più contenuto - è questo il caso dei paesi europei extra UE - e altri dove si è verificata una forte accelerazione delle vendite italiane (Nord Africa). Questo ultimo risultato conferma l'importanza dei nostri legami commerciali, e non, con i paesi dell'altra sponda del Mediterraneo. A livello settoriale l'export dei beni di consumo e intermedi ha presentato aumenti, rispettivamente, dell'1% e dello 0,4%. Migliore è stata la performance per i beni strumentali, che ha però iniziato a frenare a causa del ridimensionamento nei programmi di investimento da parte dei clienti.

Lo scenario per il 2009 è peggiore

L'ingresso dell'economia mondiale nel 2009 è stato molto debole e le aspettative per la *performance* economica per l'intero anno sono negative. In particolare, stanno iniziando a verificarsi i cosiddetti "effetti di secondo *round*", ossia l'impatto sulla crescita economica della maggiore disoccupazione creata dal ciclo sfavorevole. In questo contesto ci si attende che riduzioni dei consumi delle famiglie e degli investimenti delle imprese inneschino un processo demoltiplicativo della dinamica produttiva, con conseguenti ulteriori effetti depressivi sugli scambi internazionali. Saranno molto importanti gli effetti degli stimoli fiscali già varati da diversi paesi - tra gli emergenti, in particolare, quello della Cina - e delle politiche monetarie non convenzionali che le maggiori banche centrali stanno per adottare. Tali interventi saranno un'importante argine per evitare il degenerare della crisi, consentendo un maggiore lasso di tempo per l'aggiustamento dei bilanci delle banche in crisi. Non sono del tutto esclusi altri salvataggi da parte del FMI a economie emergenti mentre la Banca Mondiale e il WTO hanno stanziato risorse per scongiurare il blocco del canale *trade finance*, specie per i paesi a reddito minore. In una fase congiunturale così delicata il supporto di SACE può rivelarsi importante per consentire alle imprese esportatrici di intercettare meglio la minore domanda mondiale. Questo in un contesto di elevata attenzione all'evoluzione del quadro dei rischi dei mercati globali.

2. LA STRATEGIA

L'aggiornamento al Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione il 28 novembre 2008 conferma, in un contesto di generale deterioramento del sistema finanziario globale, il ruolo del Gruppo SACE a supporto del Sistema Italia, con un impegno particolare nei confronti delle piccole e medie imprese. Il modello di business adottato per le attività svolte con garanzia dello Stato è 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 direttamente 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*, le 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).

Le linee guida approvate per il biennio 2009-2010 prevedono la focalizzazione sulle attività tradizionali di supporto alle esportazioni ed agli investimenti all'estero ed il consolidamento del nuovo perimetro operativo (*Internazionalizzazione e Market Window*), secondo logiche di redditività ed attraverso una maggiore diversificazione del rischio. Con l'obiettivo di rendere più veloce ed efficiente il servizio alle imprese, in particolare quelle di piccola e media dimensione, si è provveduto a potenziare i presidi territoriali domestici, trasformando gli uffici di Milano, Modena e Venezia-Mestre in filiali con autonomia giuridica ed operativa (con efficacia Aprile 2009). Nel corso dell'anno è stata ulteriormente ampliata la rete estera, con l'inaugurazione degli uffici di Johannesburg e San Paolo, che si aggiungono a quelli esistenti a Mosca e Hong Kong. Prosegue inoltre l'accentramento presso la Capogruppo delle funzioni strategiche e di indirizzo allo scopo di rafforzare e sviluppare sinergie di costo ed efficienza aziendale.

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 2008 chiude con un utile netto di euro 337,9 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)	2008	2007	Var.
Premi lordi	283,4	225,2	25,8%
Sinistri	21,8	37,5	-41,9%
Riserve tecniche (lorde)	2.163,2	2.176,1	-0,6%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	7.003,0	6.584,4	6,2%
Patrimonio netto	5.569,5	5.350,2	3,9%
Utile lordo	510,8	507,2	0,7%
Utile netto	337,9	320,4	5,2%
Garanzie deliberate	8.317,0	10.084,9	-17,5%

CONTO ECONOMICO		
(milioni di euro)	2008	2007
Premi lordi	283,4	225,2
Premi ceduti in riassicurazione	(0,2)	(0,1)
Variazione della riserva premi	(3,6)	17,2
Premi netti di competenza	279,6	242,3
Oneri per sinistri	(21,8)	(37,5)
Variazione dei recuperi	68,4	83,5
Variazione della riserva sinistri	14,7	44,5
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	61,3	90,5
Utile da investimenti dal conto non tecnico	44,7	55,2
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1,5)	(1,3)
Spese di gestione	(47,1)	(43,1)
Altri proventi e oneri tecnici	1,2	(2,6)
Risultato del conto tecnico	338,2	341,0
Altri proventi e proventi finanziari	805,1	456,4
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(588,2)	(235,5)
Utile da investimenti al conto tecnico	(44,7)	(55,2)
Risultato della gestione ordinaria	172,2	165,6
Proventi straordinari	1,6	4,6
Oneri straordinari	(1,2)	(4,0)
Risultato del conto non tecnico	172,6	166,2
Risultato ante imposte	510,8	507,2
Imposte	(172,9)	(186,8)
Utile netto	337,9	320,4

SACE ha realizzato nell'esercizio 2008 un utile netto di euro 337,9 milioni che evidenzia un trend in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2007 (euro 320,4 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 283,4 milioni aumentano (+26%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi è negativa e pari a euro 3,6 milioni;

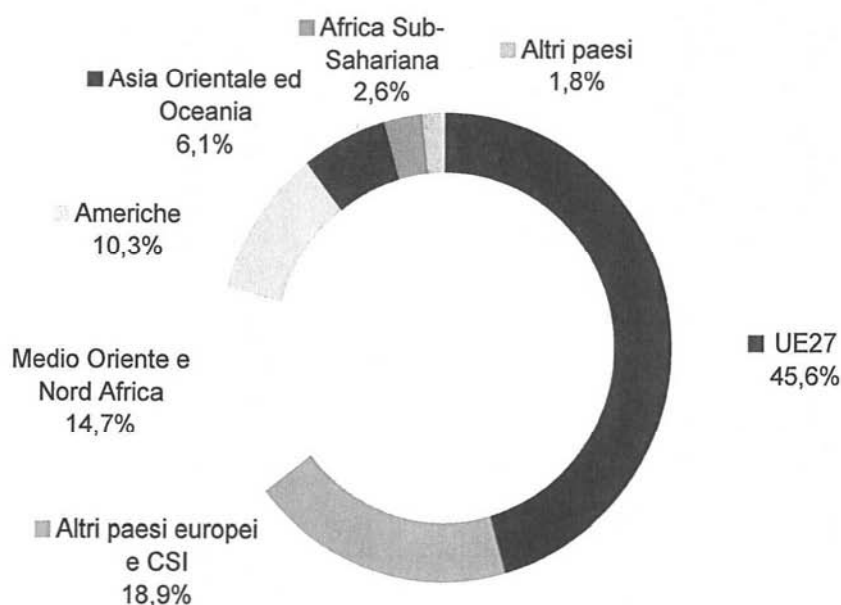
- gli oneri per sinistri liquidati diminuiscono rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2007 e sono pari a euro 21,8 milioni (-42%);
- la gestione dei crediti da surroga ha generato plusvalenze (variazione dei recuperi) per euro 68,4 milioni (euro 83,5 milioni al 31 dicembre 2007, euro 370,7 milioni al 31 dicembre 2006, euro 285,3 milioni al 31 dicembre 2005);
- le spese di gestione (euro 47,1 milioni), al netto dei costi per incentivi all'esodo (euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2008, euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2007) risultano in linea con l'esercizio precedente.

Il conto non tecnico (al lordo della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a euro 172,6 milioni. Si evidenzia quanto segue:

- il risultato netto degli investimenti finanziari (euro 182,2 milioni) include le minusvalenze nette da valutazione che sono state rilevate a fine esercizio sul portafoglio circolante parzialmente bilanciate dalle valutazioni positive dei derivati in portafoglio;
- gli interessi compensativi sui crediti da surroga inclusi nella voce Altri Proventi ammontano ad euro 32,1 milioni (euro 67,4 milioni nel 2007).

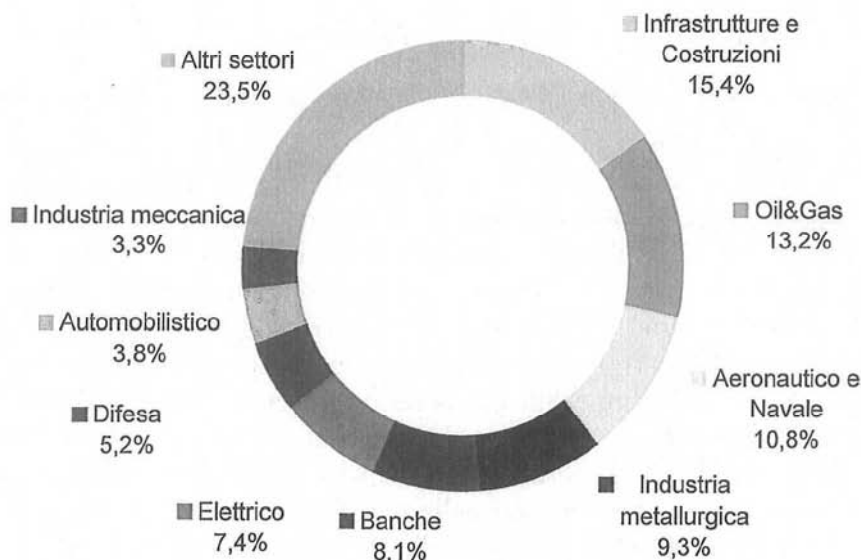
3.3. Volumi

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2008 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 8.317,0 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (45,6%), i paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (18,9%) ed il Medio Oriente e Nord Africa (14,7%).



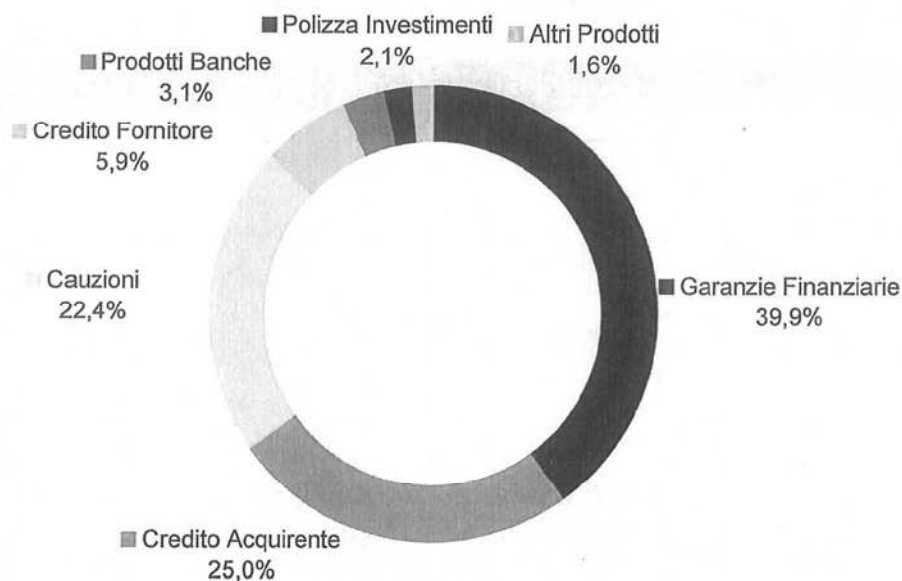
Impegni deliberati nell'esercizio 2008 per area geoeconomica

I settori industriali maggiormente interessati sono stati il settore Infrastrutture e Costruzioni (15,4%), il settore Oil&Gas (13,2%), il settore Aeronautico e Navale (10,8%) e l'industria metallurgica (9,3%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2008 per settore

Gli impegni deliberati sono stati generati principalmente dalle Garanzie Finanziarie (39,9%), dalla polizza Credito Acquirente (25,0%) e dalle Cauzioni (22,4%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2008 per prodotto

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

Nel 2008 SACE ha rilasciato Garanzie nell'ambito di nove Convenzioni stipulate con primari Istituti di Credito e Consorzi di Garanzia Fidi.

Performance delle Garanzie per l'Internazionalizzazione

Nel corso del 2008, SACE ha rilasciato 185 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 138 milioni ed un'esposizione di euro 93 milioni. Nel dettaglio, circa l'86% delle garanzie rilasciate avevano come beneficiario PMI, mentre la parte restante imprese con fatturato compreso tra euro 50 e 250 milioni. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 21 milioni, di cui circa il 45% deriva dall'attività di export.

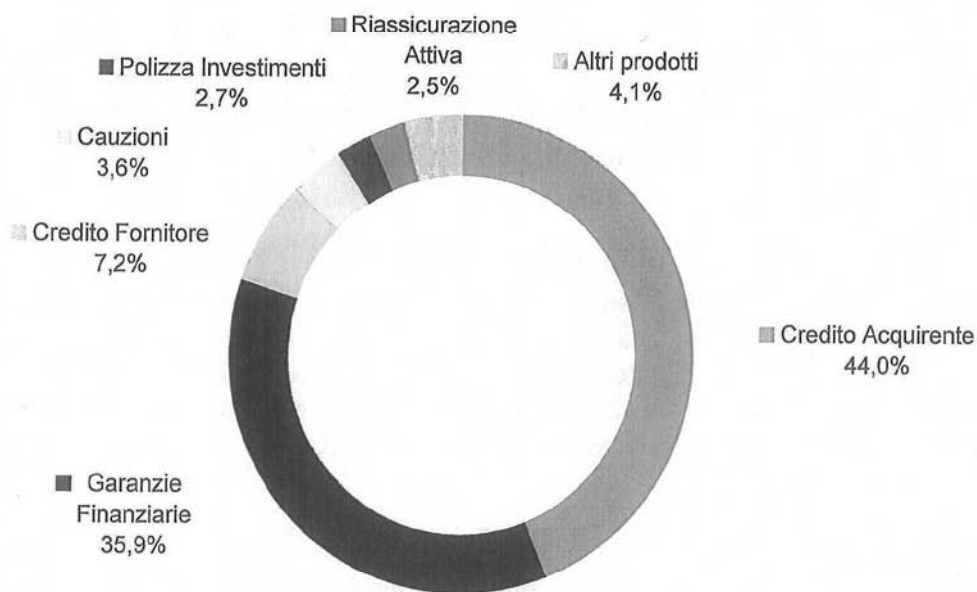
I mutui complessivamente erogati nel corso dell'anno ammontano a 193, per un importo totale di 143,8 milioni di euro. A favore delle PMI sono stati erogati 167 mutui (pari al 87% del totale) per un importo complessivo di 97 milioni di euro (pari al 68% del totale).

Il valore residuo al 31 dicembre 2008 del portafoglio accumulato dal 2005 al 2008 e garantito da SACE ammonta a circa euro 790 milioni di cui circa euro 553 milioni rappresentano l'impegno SACE. Il portafoglio accumulato presenta un rating medio pari a BBB- ed una concentrazione degli utilizzi nelle regioni del Centro-Nord, con 33% delle garanzie rilasciate a favore di Imprese dell'Emilia Romagnana, il 25% a favore di imprese del Veneto ed il 21% a favore di imprese della Lombardia. I settori industriali maggiormente interessati risultano essere il settore dei macchinari (37% delle garanzie rilasciate), della chimica (9%) e del tessile-abbigliamento (9%). I mutui garantiti da SACE sono stati utilizzati essenzialmente per il rinnovo di attrezzature industriali e l'acquisto di macchinari (36%), per attività di marketing e promozionali (25%) e per attività di ricerca e sviluppo (14%). I progetti di internazionalizzazione presentati sono principalmente rivolti ad ampliare la presenza delle imprese italiane sui mercati del UE (11%), sul mercato Nord Americano (11%) ed in Cina (9%).

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2008		
	Totale	Di cui PMI
Numero di imprese affidate	185	160
Fatturato medio	€ 21 mln	€ 9 mln
Rating medio del portafoglio	BBB-	BBB-
Importo mutui deliberati	€ 138,1 mln	€ 115,6 mln
Esposizione in essere (deliberato)	€ 143,8 mln	€ 97,3 mln

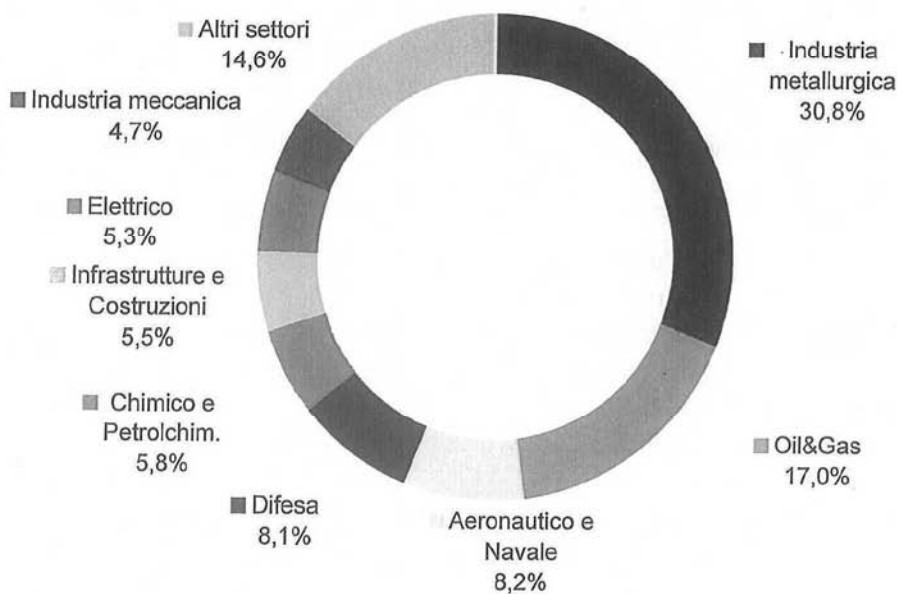
3.5. Premi

Nel 2008 i premi lordi sono stati pari a euro 283,4 milioni, generati per euro 276,4 milioni da lavoro diretto e per euro 7,0 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2007 si è registrato un incremento del 25,8% generato principalmente dalle Garanzie Finanziarie (+> 100%), dalle Cauzioni (+ 40,4%) e dalle polizze Credito Fornitore (+ 34,3%).



Premi lordi per prodotto

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore metallurgico (30,8%), Oil&Gas (17%) e Aeronautico (8,2%).



Premi lordi per settore industriale

3.6. Sinistri

Gli indennizzi erogati nel corso del 2008 (euro 21,8 milioni) risultano essere inferiori rispetto al precedente esercizio (euro 37,5 milioni), raggiungendo il minimo storico degli ultimi 20 anni. A partire dal secondo semestre dell'anno, tuttavia, si è registrato un aumento dei default sul credito fornitore e sulle garanzie per l'internazionalizzazione delle PMI.

3.7. Recuperi

Nel 2008 il cash flow dei recuperi di spettanza SACE derivante dai crediti politici è stato pari a circa euro 439 milioni. Tale flusso beneficia del rimborso anticipato del credito dal Gabon per euro 74 milioni e dalla Giordania pari a euro 42 milioni. Si segnala che nel corso dell'esercizio è stato concluso l'Accordo Bilaterale con l'Angola per la ristrutturazione del debito residuo angolano rappresentato da interessi di mora per ritardato pagamento. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale incassato di spettanza SACE nel 2008 ammonta a circa euro 2,1 milioni.

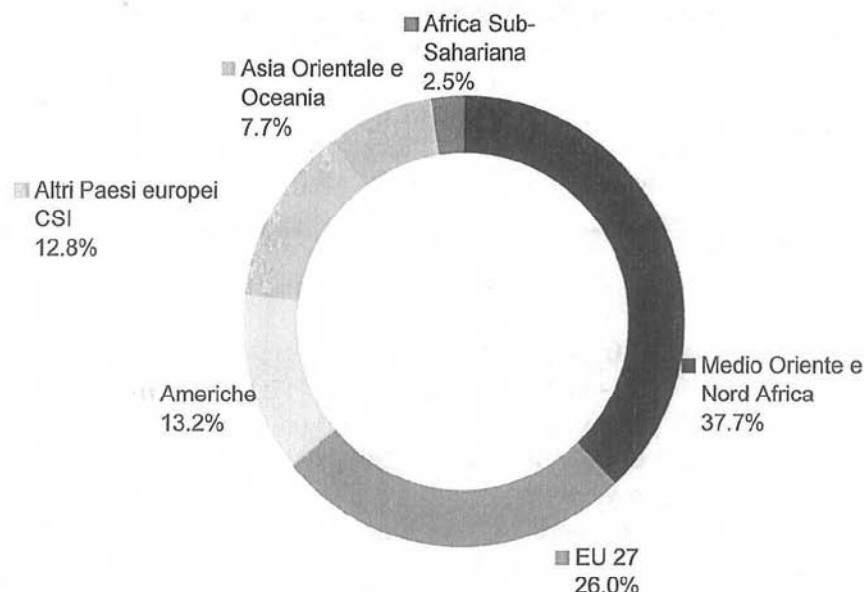
3.8. Portafoglio rischi

A fronte di un aumento dell'esposizione in termini di volumi, esclusivamente dovuto alla crescita del portafoglio garanzie, si conferma il processo di diversificazione dello stesso. L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti *performing* e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 27,3 miliardi (+18,2%): conferma il *trend* record positivo dei recuperi sui crediti *performing*, che diminuiscono del 25,2% rispetto al 2007.

Portafoglio rischi (milioni di euro)			
	2008	2007	Var.
Garanzie perfezionate	26.545,2	22.086,5	+20,2%
<i>quota capitale</i>	21.937,6	18.631,6	+17,8%
<i>quota interessi</i>	4.607,6	3.454,9	+33,4%
Crediti performing	758,9	1.014,6	-25,2%
Esposizione totale	27.304,1	23.101,1	18,2%

In riferimento all'esposizione per area geoeconomica, si registra la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (26%, rispetto al 21,5% del 2007) in particolare verso l'Italia che sale al primo posto in termini di concentrazione.

Seguono le Americhe (13,2%, rispetto al 7,1% del 2007); rimane pressochè in linea con l'anno precedente l'esposizione sul Medio Oriente e Nord Africa (37,7%) e diminuisce quella su Altri Paesi Europei e CSI (12,8% rispetto al 21,4% del 2007).



Esposizione totale per area geoeconomica (%)

Analizzando il portafoglio garanzie perfezionate (solo quota capitale) si evidenzia un aumento del 17,8%, dovuto esclusivamente all'aumento dell'esposizione sul rischio privato, ovvero rischio del credito privato (+41,5%) e rischi accessori/rischio del "fare" (+62,7%).

Si registra inoltre una contrazione delle garanzie relative al rischio politico rispetto al 2007 (-61,6%) dovuta principalmente alla scadenza di alcune importanti operazioni di investimento diretto all'estero.

Portafoglio Garanzie – quota capitale (milioni di euro)			
Tipologia di rischio	2008	2007	Var.
Rischio politico	1.389,9	3.623,5	-61,6%
Rischio sovrano	2.949,2	2.912,9	+1,2%
Rischio del credito privato	13.914,0	9.830,2	+41,5%
Rischi accessori	3.684,5	2.265,0	+62,7%
Totale	21.937,6	18.631,6	17,8%

La diminuzione dell'esposizione verso le banche, in controtendenza rispetto al portafoglio credito privato, nonché una diminuzione della concentrazione sulle principali controparti (valore sulle prime 5 controparti in diminuzione del 29% rispetto al 2007), confermano il prudente atteggiamento mantenuto in fase di assunzione dei rischi ed il processo di diversificazione del portafoglio.

Portafoglio Garanzie – quota capitale (%)				
Tipo di rischio	2008	2007	2006	2005
Corporate	33.8	43.0	40.4	44.4
Banking	11.4	12.3	14.0	7.5
ATR	2.1	1.8	1.5	0.8
Finanza Strutturata	22.3	19.3	22.2	31.9
Project Finance	30.5	23.5	21.9	15.4

3.9. Riserve tecniche

La Riserva Premi, pari a euro 1.605,1 milioni, determinata tramite metodologia *CreditMetrics*, calcolando - sull'intero portafoglio - la perdita attesa fino al *run off* dello stesso è composta da:

- Riserva per frazioni di premio, pari a euro 860 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 745,1 milioni.

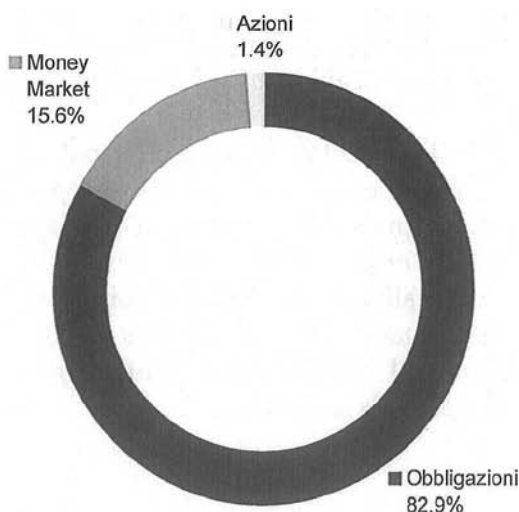
La Riserva Sinistri pari a euro 175,2 milioni è stata determinata, nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro. La Riserva di Perequazione del Ramo Credito è pari a euro 382,9 milioni.

3.10. Investimenti

Il rendimento ottenuto dalla gestione complessiva del portafoglio investimenti nel corso del 2008 è stato pari al 3,17%, su un ammontare medio investito pari a euro 6.715,74 milioni. Il totale degli asset rilevato a fine anno è pari a euro 6.889,9 milioni, in aumento del 6,4% rispetto allo scorso anno. Il portafoglio immobilizzato ammonta a euro 1.937,2 milioni, con una durata media finanziaria pari a 1,08 anni.

Investimenti Finanziari (milioni di euro)			
Tipologia d'investimento	2008	2007	Var. vs 2007
Obbligazioni	5.714,1	4.804,2	18,9%
Money Market	1.076,7	1.648,0	-34,7%
Azioni	99,1	24,1	>100%
Totale	6.889,9	6.476,4	6,4%

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. In particolare, euro 1.076,7 milioni risultano investiti in strumenti di mercato monetario, euro 5.714,1 milioni in titoli obbligazionari ed euro 99,1 milioni in azioni.



Composizione del portafoglio investimenti per asset class

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 2008 è stato siglato un accordo di riassicurazione con l'agenzia di credito all'esportazione norvegese GIEK. Nell'ambito del programma SACE Training & Advisory sono stati organizzati corsi formativi e di assistenza tecnica in favore di Croatian Bank for Reconstruction and Development – HBOR, dell'ECA serba SMECA, di EGFI Iran ed Eximbank Romania.

3.12. Ricerca e sviluppo

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

3.13. Gestione dei rischi

La gestione dei rischi è basata sulla continua ricerca di eccellenza dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, e risulta integrata nei processi decisionali per migliorarne la prestazione rettificata per i rischi (*risk-adjusted performance*). Le fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi sono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale. I rischi gestiti sono riconducibili a quattro tipologie:

- *rischio di credito, inteso come rischio di default e rischio di migrazione del merito di credito della controparte; governato attraverso l'adozione di prudenti politiche assuntive e tecniche di gestione attiva del portafoglio e monitorato attraverso sistemi di analisi quantitativa ValueatRisk.*
- *rischio di mercato; gestito tramite tecniche di asset-liability management e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di asset allocation e di Market VaR.*

- *rischio di liquidità*; non significativo in quanto tutti gli strumenti contenuti nei portafogli sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- *rischio operativo*; SACE si è dotata in corso d'anno di un sistema di identificazione, valutazione, monitoraggio e gestione dei rischi operativi. In linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza (Regolamento ISVAP n. 20), 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 società.

La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, anche attraverso sistemi di “*Value at Risk*” e “*Portfolio Scoring*” nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza. SACE SpA utilizza la piattaforma di Portfolio Risk Management di SAS® che è in grado di fornire le principali metriche del rischio: *Value at Risk*, *Expected Loss* ed *Expected Shortfall* del portafoglio garanzie e crediti per il rischio di credito e del portafoglio titoli per il rischio di mercato;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle Funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione ed alle Funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il reporting dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predisponde la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre Funzioni e Organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

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

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente

con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal Risk Management;

- Comitato *Business Development e Policy* Prodotto: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità di business/commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;
- 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.

5.14. Risorse umane

Al 31 dicembre 2008, il personale dipendente ammontava a 363 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 26 risorse e 24 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento		
Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	24	6%
Funzionari	129	35%
Quadri	32	9%
Impiegati	178	50%
Totale	363	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media ed un innalzamento del livello medio di istruzione.

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 40 anni	45,98%	1,21%
Da 41 a 50 anni	30,19%	0,90%
Da 51 a 60 anni	23,00%	-3,44%
Oltre i 60 anni	0,83%	0,00%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	54,03%	14,06%
Diploma	37,72%	-13,27%
Altro	8,25%	-9,74%

La retribuzione lorda media è stata pari a euro 57.650, in linea rispetto all'esercizio precedente, 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 85.000, in aumento dell'1% 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 2008 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 10.000 ore-uomo di formazione. E' 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 2008 la società era parte in 45 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva 34 posizioni per un importo potenziale stimato di circa euro 188 milioni, mentre quello attivo riguarda 11 posizioni per circa euro 1,9 milioni. Nella determinazione degli importi da accantonare 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 2008 la SACE ha deciso di sostenere la Fondazione Dynamo Camp con un progetto a favore di bambini affetti da patologie gravi o croniche. Nel campo dell'arte SACE ha rinnovato anche nel 2008 il proprio impegno a sostegno della diffusione dell'arte contemporanea attraverso il Progetto SACE e l'Arte. In collaborazione con Electa Mondadori SACE ha realizzato la monografia del pittore cinese contemporaneo Zhang Xiaogang.

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 costituito da due elementi fondamentali:

- il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- il Codice Etico, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 1.10.2008, che enuncia i valori ed i principi ispiratori della condotta del Gruppo SACE nei rapporti con dipendenti, clienti, fornitori e tutti i soggetti portatori di interesse nei confronti del Gruppo Sace. Il Codice Etico è definito quale componente del Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01.

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

Anche al fine di conformarsi ai principi ispiratori del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione" nonché di uniformarsi alle *best*

practice di mercato, SACE ha implementato una serie di interventi, di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di definire un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi. L'attività di *Compliance*, così come previsto dal sopracitato Regolamento 20, presidia il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazione di leggi, regolamenti o norme di autoregolamentazione.

L'attività di *Internal Auditing* è svolta conformemente agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale. Si informa, infine, che la Società ha provveduto ad aggiornare il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità al D. Lgs. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali".

3.18. SACE BT e SACE Servizi

Nel mese di marzo 2008 SACE BT ha acquistato dai soci di minoranza di SACE Surety (già Assicuratrice Edile) l'ulteriore 30% del capitale, portando così la quota partecipativa al 100%. Nel mese di dicembre 2008, ottenuta l'autorizzazione da parte dell'ISVAP, l'Assemblea straordinaria di SACE BT ed il Consiglio di Amministrazione di SACE Surety hanno approvato la fusione per incorporazione di SACE Surety in SACE BT, conclusasi con la firma dell'Atto di Fusione in data 17 dicembre 2008. La fusione ha efficacia giuridica dal 30 dicembre 2008 ed efficacia contabile e fiscale retroattiva dal 1° gennaio 2008. Con la fusione di SACE Surety nella SACE BT si è realizzata una semplificazione della struttura partecipativa ed organizzativa verso le proprie controllate nonché la razionalizzazione della rete.

A luglio 2008 il Consiglio di Amministrazione della ex SACE Surety ha approvato la cessione del Ramo Vita ed in data 23 dicembre 2008 è stato firmato il contratto preliminare di vendita con una primaria compagnia assicurativa. Il perfezionamento dell'operazione avverrà a seguito del rilascio dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP. La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2008 con una perdita di euro 29.490 mila; tale perdita è stata principalmente determinata dall'incremento della sinistrosità di portafoglio del ramo credito quale conseguenza della crisi economica globale. Inoltre, in ottemperanza alle disposizioni ISVAP la riserva premi per rischi in corso è stata adeguata all'andamento prospettico del rapporto sinistri/premi. La controllata SACE Servizi, costituita ad ottobre 2007, chiude l'esercizio 2008 con un'utile di euro 1.386 mila. Nell'ambito dell'attività operativa, la società ha posto in essere con le controllate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato. 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 Altre informazioni

a) Consolidato fiscale nazionale

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

b) Rivalutazione dell'immobile di proprietà

La società, avvalendosi della facoltà prevista dalla Legge n. 2/2009, ha rivalutato l'immobile di proprietà per un ammontare complessivo pari a euro 11.053 mila. Il saldo attivo risultante dalla rivalutazione (euro 9.616 mila) è stato accantonato nel Patrimonio Netto nella voce Riserve di Rivalutazione. Il maggiore valore attribuito all'immobile è stato determinato in base ad un'apposita perizia redatta da un perito indipendente e professionalmente qualificato. Il valore dell'immobile rivalutato iscritto in bilancio non supera il valore economico dell'immobile stesso.

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

Il peggioramento delle prospettive di crescita per l'economia mondiale impone, per l'anno 2009, una generale prudenza nella valutazione prospettica dell'andamento della gestione.

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2008-2010 risultano al momento confermate; un ulteriore significativo peggioramento dello scenario di riferimento potrebbe tuttavia richiedere un aggiornamento degli obiettivi per l'anno in corso.


4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 337.883.099:

Euro 337.883.099	Utile di esercizio
Euro 16.894.155	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro 320.988.944	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 1° aprile 2009

per il Consiglio di Amministrazione



l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**al progetto di bilancio relativo all'esercizio sociale 2008**

Signori Azionisti,

gli Amministratori hanno comunicato al Collegio il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2008 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.

Questo Collegio ha tenuto nel 2008 sino ad oggi n.15 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 maggiori 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 legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e 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'oggetto sociale.

Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni. Con tale finalità nel corso del 2008 è stata esercitata l'opzione per l'adesione alla tassazione secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con le controllate SACE BT e SACE SERVIZI, entrambe S.p.A..

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 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 2008.

L'unica variazione nei criteri di valutazione è costituita dal maggior valore assegnato alla categoria delle "Immobilizzazioni", con applicazione del Decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009, n.2.

La procedura applicata ha comportato l'incremento del valore del bene senza intervenire sulle quote di ammortamento precedentemente stanziate.

Il nuovo valore è stato assegnato dagli Amministratori con il supporto di una relazione tecnica redatta da un esperto.

Sulla base di quanto previsto dalle norme sulla rivalutazione, sentito il soggetto incaricato della revisione contabile, senza farle proprie ma solo tenendo presenti le risultanze della relazione i cui valori rappresentano – secondo gli Amministratori - il valore economico, il Collegio è in grado di attestare che i beni, così come rivalutati, non superano il valore economico degli stessi così come inseriti nel contesto produttivo della Società.

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 € 337.883.099,00 così articolata:

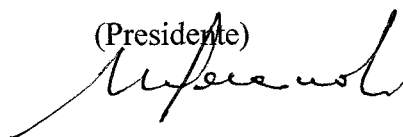
- quanto ad € 16.894.155,00, pari al 5%, alla riserva legale;
- quanto ad € 320.988.944,00, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti.

Roma, 18 aprile 2009

Il Collegio Sindacale

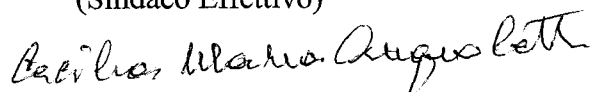
Dott. Marcello Cosconati

(Presidente)



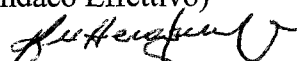
Dott. Cecilia Maria Angioletti

(Sindaco Effettivo)



Dott. Ruggero Campi

(Sindaco Effettivo)



BILANCIO CONSUNTIVO

Allegato 1

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto euro **4.340.053.892** Versato euro **4.340.053.892**

Sede in **ROMA**

BILANCIO DI ESERCIZIO

Stato patrimoniale

Esercizio **2008**

(Valore in euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO				1	
di cui capitale richiamato	2	0			
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare					
a) rami vita	3	0			
b) rami danni	4	0	5	0	
2. Altre spese di acquisizione			6	0	
3. Costi di impianto e di ampliamento			7	0	
4. Avviamento			8	0	
5. Altri costi pluriennali	9	851.313			10 851.313
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	68.105.065			
2. Immobili ad uso di terzi	12	1.431.074			
3. Altri immobili	13	0			
4. Altri diritti reali	14	0			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	69.536.139	
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
		da riportare		851.313	

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente

			181
	182	0	
183	0		
184	0	185	0
		186	0
		187	
		188	
	189	1.874.509	190
			1.874.509
	191	58.267.488	
	192	579.735	
	193	0	
	194	0	
	195	0	196
			58.847.223
197	0		
198	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		
			1.874.509

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Valori dell'esercizio

		riporto		Valori dell'esercizio	
				851.313	
C.	INVESTIMENTI (segue)				
III	- Altri investimenti finanziari				
1.	Azioni e quote				
a)	Azioni quotate	36	92.581.592		
b)	Azioni non quotate	37	0		
c)	Quote	38	0	39	92.581.592
2.	Quote di fondi comuni di investimento	40	178.345.870		
3.	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
a)	quotati	41	5.622.037.140		
b)	non quotati	42	0		
c)	obbligazioni convertibili	43	0	44	5.622.037.140
4.	Finanziamenti				
a)	prestiti con garanzia reale	45	8.628.505		
b)	prestiti su polizze	46	0		
c)	altri prestiti	47	0	48	8.628.505
5.	Quote in investimenti comuni	49	0		
6.	Depositi presso enti creditizi	50	0		
7.	Investimenti finanziari diversi	51	405.207.663	52	6.306.800.769
IV	- Depositi presso imprese cedenti			53	204.035
				54	6.482.340.943
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	8.776.932		
2.	Riserva sinistri	59	0		
3.	Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0		
4.	Altre riserve tecniche	61	0	62	8.776.932
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	8.776.932
			da riportare		6.491.969.188

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente			
	riporto		1.874.509
216	20.026.235		
217	0		
218	0	219	20.026.235
		220	456.955.476
221	4.657.039.397		
222	76.832.000		
223	0	224	4.733.871.397
225	9.486.613		
226	0		
227	0	228	9.486.613
		229	0
		230	430.000.000
		231	60.097.829
		232	5.710.437.550
		233	398.574
		234	5.875.483.347
		235	0
		236	0
		237	0
		238	10.549.268
		239	0
		240	0
		241	0
		242	10.549.268
		243	0
		244	0
		245	0
		246	0
		247	0
		248	0
		249	0
		250	10.549.268
	da riportare		5.887.907.124

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Valori dell'esercizio

		riporto	Valori dell'esercizio	
				6.491.969.188
E.	CREDITI			
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
	1. Assicurati			
	a) per premi dell'esercizio	71 51.680.804		
	b) per premi degli es. precedenti	72 0	73 51.680.804	
	2. Intermediari di assicurazione	74 0		
	3. Compagnie conti correnti	75 0		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76 617.761.055	77 669.441.859	
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78 375.156		
	2. Intermediari di riassicurazione	79 0	80 375.156	
III	- Altri crediti		81 379.301.948	82 1.049.118.963
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I	- Attivi materiali e scorte:			
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83 1.923.739		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84 0		
	3. Impianti e attrezzature	85 240.833		
	4. Scorte e beni diversi	86 172.138	87 2.336.710	
II	- Disponibilità liquide			
	1. Depositi bancari e c/c postali	88 520.220.701		
	2. Assegni e consistenza di cassa	89 4.034	90 520.224.734	
III	- Azioni o quote proprie		91 0	
IV	- Altre attività			
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92 98.014		
	2. Attività diverse	93 71.613.550	94 71.711.564	95 594.273.008
G.	F RATEI E RISCONTI			
	1. Per interessi		96 76.771.417	
	2. Per canoni di locazione		97 0	
	3. Altri ratei e risconti		98 2.000.632	99 78.772.049
	TOTALE ATTIVO		100	8.214.133.209

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente			
	riporto		5.887.907.124
251	43.383.821		
252	0	253	43.383.821
		254	0
		255	0
		256	845.555.953
		257	888.939.773
		258	222.620
		259	
		260	222.620
		261	401.853.827
		262	1.291.016.220
		263	1.722.443
		264	0
		265	327.463
		266	97.023
		267	2.146.929
		268	708.944.565
		269	11.752
		270	708.956.317
		271	0
		272	0
		273	1.078.242
		274	1.078.242
		275	712.181.487
		276	71.240.316
		277	0
		278	3.696.002
		279	74.936.319
		280	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	9.615.916
IV	- Riserva legale	104	105.591.824
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	
VII	- Altre riserve	107	776.360.576
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	337.883.099
	- Acconti su dividendi		
		110	5.569.505.307
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			
		111	0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
	1. Riserva premi	112	1.605.116.588
	2. Riserva sinistri	113	175.169.842
	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	2.163.195.428
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	2.163.195.428
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		7.732.700.735

Valori dell'esercizio precedente

	281	4.340.053.892	
	282		
	283		
	284	89.570.314	
	285		
	286		
	287	600.123.967	
	288		
	289	320.430.199	
			290 5.350.178.372
			291 0
292		1.603.293.552	
293		189.908.900	
294		0	
295		0	
296	297	382.908.998	2.176.111.449
298		0	
299			
300			
301			
302	303	0	304 2.176.111.449
	305	0	
	306	0	307 0
da riportare			7.526.289.821

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	7.732.700.735
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI		
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128 2.290.255	
2.	Fondi per imposte	129 11.398.371	
3.	Altri accantonamenti	130 104.845.500	131 118.534.126
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 42.141.525	
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136 0	137 42.141.525
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138 154.668	
2.	Intermediari di riassicurazione	139 0	140 154.668
III	- Prestiti obbligazionari	141 0	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari	142 34.093.198	
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 7.050.629	
VIII	- Altri debiti		
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146 0	
2.	Per oneri tributari diversi	147 150.651.058	
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148 1.025.402	
4.	Debiti diversi	149 30.656.209	150 182.332.668
IX	- Altre passività		
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151 19.582	
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152 18.378	
3.	Passività diverse	153 94.305.127	154 94.343.087
	da riportare		155 360.115.776
			8.211.350.637

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			7.526.289.821
		308	2.364.152	
		309	2.404.091	
		310	104.859.018	311 109.627.262
				312 0
313	0			
314	0			
315	49.855.734			
316		317	49.855.734	
318	0			
319	0	320	0	
		321	0	
		322	102.251.385	
		323	0	
		324	0	
		325	7.530.115	
326	0			
327	141.335.170			
328	1.027.378			
329	21.449.466	330	163.812.014	
331	4.773			
332	1.494			
333	3.763.679	334	3.769.946	335 327.219.195
	da riportare			7.963.136.278

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
riporto			8.211.350.637
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	2.631.303	
2. Per canoni di locazione	157	126.507	
3. Altri ratei e risconti	158	24.762	159 2.782.572
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 8.214.133.209

STATO PATRIMONIALE
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	12.000
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	4.099.893
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	3.184.534.148
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	5.928.438.275
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

Valori dell'esercizio precedente

	riporto		7.963.136.278
		336	2.815.903
		337	70.688
		338	18.281
		339	2.904.871
		340	7.966.041.149

Valori dell'esercizio precedente

		341	12.000
		342	0
		343	0
		344	0
		345	3.891.807
		346	0
		347	0
		348	0
		349	0
		350	1.614.744.631
		351	0
		352	0
		353	5.233.988.198
		354	0

Allegato 2

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto euro 4.340.053.892 Versato euro 4.340.053.892

Sede in ROMA

BILANCIO DI ESERCIZIO

Conto economico

Esercizio 2008

(Valore in euro)

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		Valori dell'esercizio	
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
	a) Premi lordi contabilizzati	1	283.362.888
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	175.579
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	1.823.036
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	1.772.336
		5	279.591.937
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)	6	44.669.066
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	7	3.002.852
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
	a) Importi pagati		
	aa) Importo lordo	8	21.826.839
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0
		10	21.826.839
	b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori		
	aa) Importo lordo	11	-68.428.291
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0
		13	-68.428.291
	c) Variazione della riserva sinistri		
	aa) Importo lordo	14	-14.739.057
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0
		16	-14.739.057
		17	-61.340.510
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	1.523.301
7.	SPESE DI GESTIONE:		
	a) Provvigioni di acquisizione	20	0
	b) Altre spese di acquisizione	21	14.433.843
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0
	d) Provvigioni di incasso	23	870.808
	e) Altre spese di amministrazione	24	31.765.989
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	19.232
		26	47.051.408
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	27	1.793.777
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	28	0
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)	29	338.235.878

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente

		111	225.221.975		
		112	147.920		
		113	-32.626.111		
		114	15.447.853	115	242.252.313
				116	55.276.493
				117	1.979.432
118	37.470.505				
119	0	120	37.470.505		
121	-83.482.272				
122	0	123	-83.482.272		
124	-44.546.627				
125	0	126	-44.546.627	127	-90.558.394
				128	0
				129	1.275.670
		130	99.120		
		131	11.882.566		
		132	0		
		133	681.762		
		134	30.490.700		
		135	14.792	136	43.139.356
				137	4.572.784
				138	0
				139	341.078.821

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	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	37	0	
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	38	0	
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	39	0	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	40	0	
		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
	b) Variazione della riserva per somme da pagare			
	aa) Importo lordo	48	0	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	0	50
				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
	b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:			
	aa) Importo lordo	55	0	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	0	57
	c) Altre riserve tecniche			
	aa) Importo lordo	58	0	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	0	60
	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
				64
				0

Valori dell'esercizio precedente

	140	0		
	141	0		142
	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
				153
				154
	155	0		
	156	0		
	157	0		
	158	0		
	159	0		
	160	0		161
	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

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			65	0
8.	SPESE DI GESTIONE:				
	a) Provvigioni di acquisizione	66	0		
	b) Altre spese di acquisizione	67	0		
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68	0		
	d) Provvigioni di incasso	69	0		
	e) Altre spese di amministrazione	70	0		
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71	0	72	0
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:				
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73	0		
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74	0		
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	75	0	76	0
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			77	0
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78	0
12.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)			79	
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)			80	0
III. CONTO NON TECNICO					
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)			81	338.235.878
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	1.418.241		
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	84	0		
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
	aa) da terreni e fabbricati	85	455.831		
	bb) da altri investimenti	86	242.330.671	87	242.786.502
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	88	0		
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	68.385.872		
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	365.807.226		
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo	91	0	92	678.397.840

		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
			341.078.821
			192
			0
	193	105.131	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	194	0)	
	195	289.559	
	196	228.200.781	197
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	198	0)	228.490.340
	199	4.761.325	
	200	69.851.877	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	201	0)	202
			303.208.673

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	22.299.712	
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	264.441.955	
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	234.076.402	
6.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)		97	520.818.069
7.	ALTRI PROVENTI		98	44.669.066
8.	ALTRI ONERI		99	126.709.171
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA		100	67.427.057
10.	PROVENTI STRAORDINARI		101	510.428.698
11.	ONERI STRAORDINARI		102	1.493.833
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA		103	1.163.591
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		104	330.242
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		105	510.758.940
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		106	172.875.841
			107	337.883.099

NOTA INTEGRATIVA

Valori dell'esercizio precedente

		203	0
		204	16.020.409
		205	25.662.523
		206	27.327.364
		207	69.010.295
		208	55.276.493
		209	153.242.997
		210	166.535.308
		211	506.708.395
		212	4.571.578
		213	4.007.113
		214	564.465
		215	507.272.860
		216	186.842.661
		217	320.430.199

PREMESSA

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al regolamento ISVAP n. 22 emanato il 4 aprile 2008, ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto 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.

La Nota Integrativa comprende:

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Parte C – Altre informazioni

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

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

PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO

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

Sezione 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

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

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazioni finanziarie 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. Con riferimento al portafoglio titoli del comparto a utilizzo non durevole, SACE S.p.A. ha applicato lo stesso criterio di valutazione degli esercizi precedenti, non avvalendosi della facoltà concessa dal D.Lgs. 185/08 c.d. Decreto Anticrisi.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi. Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti per la quota maturata in ciascun esercizio. I crediti per spese di salvataggio vantati nei confronti di assicurati sono iscritti in bilancio al valore nominale; in sede di valutazione si tiene conto di tutti gli elementi obiettivi che possono determinare la perdita del credito stesso. Con riferimento, infine, alle spese di salvataggio richieste al committente estero, l'iscrizione in bilancio avviene al valore di presunto realizzo. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

Crediti per premi dell'esercizio

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

Attivi materiali e scorte

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

Riserve tecniche

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

a) Riserva premi

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

b) Riserva sinistri

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

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

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

Fondi per rischi e oneri

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

Fondo imposte

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

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

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

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

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

Debiti

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

Ratei e risconti

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

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

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

Dei valori e degli impegni connessi agli strumenti derivati sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

Premi Lordi Contabilizzati

I premi lordi contabilizzati sono attribuiti all'esercizio secondo il criterio della "maturazione". Gli stessi, inoltre, sono contabilizzati al netto dei soli annullamenti di natura tecnica 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 regolamento ISVAP n. 22/2008, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

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

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. Inoltre, la Società per il triennio 2008 - 2010, in qualità di consolidante, ha optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" unitamente alle società controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l.. 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:

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Dollaro USA	1.3917	1.4721	1.3170
Sterlina GB	0.9525	0.7333	0.6715
Franco Svizzero	1.485	1.6547	1.6069

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)	31/12/2008	31/12/2007
Attivi immateriali	851	1.875
Investimenti	6.482.341	5.875.483
Riserve tecniche carico riassicuratori	8.777	10.549
Crediti	1.049.119	1.291.016
Altri elementi dell'attivo	594.273	712.182
Ratei e risconti attivi	78.772	74.936
Attivo Stato Patrimoniale	8.214.133	7.966.041
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	4.340.054
- Riserve di Rivalutazione	9.616	4.340.054
- Riserva Legale	105.592	89.570
- Altre Riserve	776.361	600.124
- Utile d'esercizio	337.883	320.430
Riserve tecniche	2.163.195	2.176.112
Fondi per rischi ed oneri	118.534	109.627
Debiti ed altre passività	360.115	327.219
Ratei e risconti passivi	2.783	2.905
Passivo Stato Patrimoniale	8.214.133	7.966.041

CONTO ECONOMICO		
(in euro migliaia)	31/12/2008	31/12/2007
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	283.362	225.222
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	(3.770)	17.030
Premi netti di competenza	279.592	242.252
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	44.669	55.276
Altri proventi e oneri tecnici	1.208	(2.594)
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	61.341	90.558
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1.523)	(1.276)
Spese di gestione	(47.051)	(43.139)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	338.236	341.079
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	678.398	303.209
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(520.818)	(69.010)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(44.669)	(55.276)
Altri proventi	126.709	153.243
Altri oneri	(67.427)	(166.535)
Risultato del conto non tecnico	172.193	165.631
Risultato della gestione straordinaria	330	330
Imposte sul reddito	(172.876)	(186.843)
Utile d'esercizio	337.883	320.430

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 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	459	455
Marchi e Licenze	2	1
Costi software	364	1.418
Immobilizzazioni in corso e acconti	26	-
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	851	1.874

I costi per software (euro 364 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 :

- a. dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 19.636 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concesso in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
- b. dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

Il valore del fabbricato include euro 11.053 mila relativi alla rivalutazione effettuata ai sensi della Legge n. 2/2009 sulla base di apposita perizia 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 similari 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 2008, 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 2008 una perdita di euro 29.490 migliaia, che si ritiene non durevole, e che è stata principalmente determinata dall'incremento della sinistrosità di portafoglio del ramo credito quale conseguenza della crisi economica globale. In ottemperanza alle disposizioni Isvap si è peraltro provveduto ad adeguare la riserva premi per rischi in corso all'andamento prospettico del rapporto sinistri/premi.

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

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

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

2.3 – Altri investimenti finanziari – Voce C.III

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

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

Tabella 2

(in euro migliaia)

Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con Indicazione del soggetto emittente	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Italiana	1.753.021	1.159.738
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Federale Tedesca	10.191	53.650
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Francese	24.493	8.065
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Austriaca	62.008	70.344
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Ellenica	317.609	317.420
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Portoghese	10.004	20.097
Titoli di Stato emessi dal Belgio	10.053	15.282
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	10.068	14.082
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	400.702	343.919
Altri titoli quotati	3.023.888	2.654.442
Altri titoli non quotati	0	76.832
Totale	5.622.037	4.733.871

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, 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	1.048	599
Scarti di negoziazione	9.049	-

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 9.487 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 858 mila. Il saldo pari a euro 8.629 riguarda la quota capitale residua relativa ai 50 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 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Francia	155.546	208.182
Irlanda	4.292	242.216
Italia	2.256	0
Jersey	4.499	0
Lussemburgo	0	2.943
USA	11.753	3.615
Totale	178.346	456.956

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 Dicembre 2008	31 Dicembre 2007
Superiore a 9 mesi	0	430.000
TOTALE	0	430.000

Al 31 dicembre 2007 la voce accoglieva 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 Dicembre 2008	31 Dicembre 2007
Pronti c/termine	399.999	0
Crediti vs. assi polizza TFR	5.180	5.787
Certificati di deposito	0	54.281
Altri investimenti	29	29
Investimenti Finanziari diversi	405.208	60.097

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

Il valore dei Crediti ha subito diminuzione per i movimenti intervenuti nell'esercizio (euro 265.214 mila riferiti agli incassi del periodo), svalutazioni su crediti per la cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte di debitori esteri (euro 8.812 mila). L'adeguamento ai cambi di fine periodo ha rilevato una variazione in aumento pari a euro 26.406 mila.

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

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM mediante un *receivables retransfer agreement* in forza del quale SACE ha riacquisito da OPTIMUM verso corrispettivo (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 2008 la quota incassata di tali crediti è pari ad euro 21.232 mila, con una plusvalenza pari ad euro 10.298 mila; nella tabella di Patrimonio Netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 c.c..

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

Tabella 10

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri crediti Paese	936	1.039
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	175.151	255.465
Crediti verso l'Erario	160.626	95.622
Attività per imposte anticipate	40.882	48.624
Crediti diversi	1.707	1.104
Altri Crediti (voce E.III)	379.302	401.854

La voce "Altri crediti Paese" (euro 936 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 175.151 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 160.626 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2008 ammontano a euro 15.708 mila; il credito IRES ed IRAP per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 130.919 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 13.585 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 232 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 40.882 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale

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

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

Tabella 7

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Riserva Premi	8.777	10.549

Sezione 5 – Voce E - Crediti

Tabella 8

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	51.681	43.384
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	617.761	845.556
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	375	222
Altri crediti (Voce E.III)	379.302	401.854
TOTALE	1.049.119	1.291.016

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 51.681 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 617.761 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 37.123 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 9

(in euro migliaia)

Descrizione	
Valori al 1 gennaio 2008	845.556
+ Crediti maturati nell'esercizio	18.598
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	265.214
- perdite su crediti /svalutazioni	21.417
- rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche	13.832
Adeguamenti cambio (+/-)	26.406
Valori al 31 dicembre 2008	617.761

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 2008 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese – ripartizione per area geografica

Tabella 11

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Africa	162.607	249.938
America	285.891	286.158
Asia	141.450	173.268
Europa	201.608	389.926
Totale	791.556	1.099.290

Crediti Paese – ripartizione per valuta estera

Tabella 12

(in migliaia)

Valuta	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
USD	777.280	1.110.093
EURO	214.284	290.098
CHF	27.844	92.054
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 13

(in euro migliaia)

Descrizione	2007	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2008
Mobili e macchine	1.722	675	473	1.924
Opere d'arte	0	20	0	20
Impianti	327	3	90	240
Scorte	97	29	0	126
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	0	26	0	26
Totale	2.146	753	563	2.336

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 520.221 mila, di cui euro 21.896 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2008 è pari a euro 4 mila.

6.4 – Attività diverse

Tabella 14

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	22.486	777
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	47.322	272
Crediti verso SACE Servizi	769	0
Crediti verso SACE BT	1.036	29
TOTALE	71.613	1.078

L'incremento, rispetto al 31 dicembre 2007, della plusvalenza su strumenti finanziari derivati è stata determinata prevalentemente dall'incremento delle plusvalenze registrate su contratti di CDS presenti in portafoglio.

Sezione 7 - Ratei e risconti attivi - voce G

Tabella 15

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	76.427	58.056
per interessi su investimenti finanziari diversi	344	13.184
Altri ratei attivi	2	0
Ratei attivi	76.773	71.240
Per interessi passivi su finanziamenti e inv finanziari	0	0
Altri risconti attivi	1.999	3.696
Risconti attivi	1.999	3.696

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 344 mila) riguarda gli interessi su operazioni di pronti contro termine. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 1.999 mila, si riferisce per euro 275 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 1.724 mila a quote di oneri relativi a derivati con finalità 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 16

importi in euro migliaia

Descrizione	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 1° gennaio 2007	7.840.054		61.313	402.327	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	320.430	5.350.178
Destinazione dell'utile 2007:						
- Distribuzione dividendi					(128.172)	(128.172)
- Altre Destinazioni			16.022	176.237	(192.258)	-
Rivalutazione Immobile Legge 2/2009		9.616				9.616
Risultato dell'esercizio 2008					337.883	337.883
Saldi al 31.12.2008	4.340.054	9.616	105.592	776.361	337.883	5.569.505

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

Tabella 17

(importi in euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2008	4.340.053.892			
Riserve di capitali:				
Riserve Rivalutazione	9.615.916	A, B,C	9.615.916	
Riserve di utili:				
Riserva legale	105.591.824	B	-	
Altre Riserve	91.967.166	A, B	91.967.166	
Altre Riserve	684.393.410	A, B,C	684.393.410	
Totale			785.976.492	
quota non distribuibile (1)			91.967.166	
quota distribuibile			694.009.326	

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

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 30.104 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 21.232 migliaia del 2008, euro 17.290 migliaia del 2007 ed euro 35.608 migliaia del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 61.863 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.

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 18

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	859.961	713.045
- Riserva per rischi in corso	745.155	890.248
Totale	1.605.116	1.603.293
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	157.354	178.133
- Riserva per spese di liquidazione	8.138	8.580
- Riserva per sinistri tardivi	9.678	3.196
Totale	175.170	189.909

La riserva premi si riferisce per euro 367.356 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 59.335 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. Il risparmio che si origina dalle differenze tra la riserva in entrata, gli indennizzi pagati per sinistri di esercizi precedenti e i sinistri senza seguito, al quale si aggiunge l'importo della riserva ancora in essere alla fine dell'esercizio, evidenzia il buon esito delle azioni di recupero intraprese nei confronti dei terzi obbligati. Tali risparmi confermano la congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili. Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 19

(in euro migliaia)

Descrizione	LD	LI	LD	LI
	31/12/2008	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2007
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	845.078	14.883	697.371	15.674
- Riserva per rischi in corso	745.155	0	890.248	0
Valore di bilancio	1.590.233	14.883	1.587.619	15.674
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	153.503	3.851	174.698	3.435
- Riserva per spese di liquidazione	8.138	0	8.580	0
- Riserva per sinistri tardivi	9678	0	3.196	0
Valore di bilancio	171.319	3.851	186.474	3.435

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

10.2 – Riserva di perequazione

La riserva di perequazione, pari a euro 382.909 mila, è invariata rispetto all'esercizio precedente.

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 118.534 mila; l'importo comprende euro 2.290 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 11.398 mila per imposte differite passive ed euro 104.845 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 68.628 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 21.489 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 399 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 14.329 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 20

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Rimborsi di premi	672	534
Depositi c/spese istruttoria	295	489
Quote spettanza su recuperi	41.174	48.832
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	42.141	49.855

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 2008.

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 32.463 mila) per le rate residue previste dal contratto di finanziamento. I pagamenti effettuati nel corso dell'anno relativi alla operazione citata ammontano a euro 59.265 mila. Gli interessi passivi di competenza dell'anno ammontano ad euro 11.219 mila.

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

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

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 21 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Per oneri tributari diversi	150.651	141.335
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.025	1.027
Debiti diversi	30.656	21.450
TOTALE	182.332	163.812

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

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 30.657 migliaia) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 8.783 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contributi) per euro 11.425 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 2008 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 19,6 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 – Passività diverse – voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 94.305 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati con finalità di copertura dal rischio di cambio degli attivi patrimoniali in valuta per euro 92.210 mila ed include inoltre euro 1.878 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 22 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Per interessi su finanziamenti	2.631	2.816
Ratei passivi	2.631	2.816
Risconti passivi su fitti attivi	127	71
Altri ratei e risconti	25	18

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

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 25 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 4.630.638 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo ed euro 1.133.970 mila oltre i cinque anni. I debiti di cui alle voci F e G del passivo (euro 352.306 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 3.184.534 mila. Tale importo comprende euro 388.015 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. Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 42.332 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 3.672 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

Tabella 23

		(in migliaia)	
Tipo derivato	Scadenze	eur	usd
Derivati di cambio	2-gen-09	2.087	
	5-gen-09	101.334	83.440
	9-gen-09		134.100
	20-gen-09	93.147	2.965
	22-gen-09	146.743	54.896
	27-gen-09		57.600
	13-feb-09	26.626	
	23-feb-09	30.000	
	5-mar-09		90.070
	19-mar-09		45.361
	27-mar-09		67.320
	31-mar-09	68.166	30.000
	29-apr-09		
	5-mag-09	140.936	
	2-set-09		
	22-set-09	110.000	
	6-ott-09	50.000	
	22-gen-10	100.000	
	30-mar-10	166.225	
	30-set-10		100.000
6-ott-10		100.000	
20-ott-10		160.000	
21-ott-10		60.000	
7-nov-11	123.772		
Derivati su titoli	16-gen-09		225.000
	20-gen-09		190.000
	3-mar-09		60.000
Derivati di credito	20-dic-09		250.000
	20-dic-11		60.000
	30-dic-11		20.000
	20-mar-12		80.000
	20-giu-12		130.000
Swaption	11-set-09		40.000

Conto Economico

Sezione 18 - Informazioni sul conto tecnico dei Rami danni

18.1 – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 283.363 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 2,50% 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 44.669 mila.

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

Tabella 24

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	36	208
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	115	-3
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	2.851	1.774
TOTALE	3.002	1.979

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 551 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 2.300 mila.

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

Tabella 25

(in euro migliaia)

Descrizione	LD	LI	Totale	LD	LI	Totale
	31/12/08	31/12/08	31/12/08	31/12/07	31/12/07	31/12/07
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-8.889	-188	-9.077	-3.558	-236	-3.794
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-7.128	-1.118	-8.246	-28.013	-45	-28.058
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.503	0	-4.503	-5.618	0	-5.618
Variazione dei recuperi	89.216	647	89.863	98.426	238	98.664
Sval. crediti per somme da recuperare	-8.829	0	-8.829	-2.335	0	-2.335
Rival. crediti per somme da recuperare	0	0	0	9.110	0	9.110
Perdite su crediti per somme da recuperare	-12.606	0	-12.606	-21.958	0	-21.958
Variazione riserve sinistri	15.155	-416	14.739	40.824	3.723	44.547
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	62.416	-1.075	61.341	86.878	3.680	90.558

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 6.909 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 26 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	1.523	1.276
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	0	-
TOTALE	1.523	1.276

18.7 – Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori – Voce I.7.f
La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2008 pari a euro 19 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

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

Tabella 27 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Provvigioni di incasso e da acquisizione	871	781
Altre spese di acquisizione	14.434	11.882
Altre spese di amministrazione	31.766	30.491
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-19	-15
Spese di gestione	47.052	43.139

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 9.742 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 4.557 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 135 mila) attribuiti all'acquisizione e gestione dei contratti assicurativi. Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 28.209 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.214 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 343 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 2008 pari a euro 1.794 mila e comprende:

- a) annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi (euro 1.340 mila);
- b) i costi relativi ai servizi resi dalla società controllata sulla base del relativo contratto di service (euro 117 mila);

c) svalutazione dei crediti per contenziosi in essere (euro 337 mila).

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

La riserva, determinata in euro 382.909 mila, 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 28

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Proventi derivanti da azioni e quote	1.418	105
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	456	290
Proventi derivanti da altri investimenti	242.331	228.201
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	68.386	4.761
Profitti sul realizzo di investimenti	365.807	69.852
TOTALE	678.398	303.209

I “proventi derivanti da altri investimenti” (euro 242.331 mila) includono euro 216.206 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 344 mila per proventi su operazioni di Pronti contro termine, euro 1.068 mila per proventi su derivati (chiusura dei CDS), euro 307 mila interessi attivi su mutui ipotecari, euro 23.484 mila per interessi su time deposit, euro 5 mila per differenziali positivi su IRS, euro 269 mila per proventi su parti di OICR ed euro 649 mila su investimenti diversi. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 68.386 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 65.467 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa) e a riprese di valore su titoli di stato, obbligazionari ed azioni per euro 2.919 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 365.807 mila) include euro 121.652 mila relativi a contratti a termine, euro 146.075 mila su operazioni in derivati, euro 98.080 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

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

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 29

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	22.300	16.020
Rettifiche di valore sugli investimenti	264.442	25.663
Perdite sul realizzo di investimenti	234.076	27.327
TOTALE	520.818	69.010

La voce “Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri” comprende principalmente gli scarti di emissione su titoli di Stato (euro 599 mila), oneri da rimborso (euro 966 mila), oneri su operazioni in derivati (euro 8.472 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 4.909 mila). La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

L'andamento negativo dei mercati finanziari ha comportato la rilevazione di maggiori rettifiche di valore rispetto all'esercizio precedente. Si rileva altresì che l'effetto complessivo da realizzo nel corso dell'esercizio risulta essere positivo per euro 127.674 mila contro euro 27.228 mila dell'esercizio precedente; tale risultato è stato determinato da una gestione efficiente dei portafogli nonché dall'effetto positivo prodotto dai derivati stipulati nel corso dell'esercizio.

21.3 – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.7

Tabella 30 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Interessi compensativi su premi	155	1.066
Interessi compensativi su crediti	32.167	67.397
Interessi attivi e proventi diversi	23.667	34.538
Interessi attivi su crediti d'imposta	269	274
Plusvalenze su Altri Crediti	11.710	9.964
Utili su cambi da realizzo	5.948	5.164
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	2.026	21.787
Utili su cambi da valutazione	49.311	11.887
Ricavi per prestazioni v/società controllate	1.455	1.166
TOTALE	126.709	153.243

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 32.167 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. La riduzione degli interessi maturati nell'esercizio è relativa ad una correlata diminuzione del totale dei crediti in essere alla fine dell'esercizio. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 11.710 mila) si riferiscono per euro 831 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 10.298 mila recuperi crediti Ex Optimum e euro 581 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

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

Tabella 31 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri costi amministrativi area non tecnica	6.192	7.200
Ammortamenti di beni immateriali	1.435	1.935
Accantonamenti a fondi rischi	1.441	7.960
Perdite su cambio da realizzo	8.063	16.456
Perdite su cambio da valutazione	6.145	91.113
Altri oneri finanziari	142	3.992
Interessi passivi su finanziamenti	11.219	12.338
Svalutazione crediti per interessi compensativi	9.885	4.819
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	22.905	20.722
TOTALE	67.427	166.535

La voce “Perdite su cambio da valutazione” (euro 6.145 mila) si riferisce per euro 2.472 mila ai crediti per capitale ed interessi verso debitori esteri espressi in valuta estera, e per euro 3.673 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 11.219 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 32

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Sopravvenienze attive diverse	1.465	3.491
Altri proventi straordinari	4	21
Altri proventi finanziari	25	1.059
TOTALE	1.494	4.571

La voce sopravvenienze attive diverse comprende lo storno della parte eccedente l’imposta accantonata per il 2007, nonché storni di costi accantonati in esercizi precedenti.

21.6 – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

Tabella 33

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	144	117
Sopravvenienze passive diverse	1.020	3.890
TOTALE	1.164	4.007

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

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

La voce è complessivamente pari ad euro 172.876 mila, così determinata:

- euro 130.010 mila corrispondenti all’IRES di competenza dell’esercizio;
- euro 18.348 mila corrispondenti all’IRAP di competenza dell’esercizio;
- euro 7.783 mila corrispondenti all’onere netto per adesione al consolidato fiscale;
- euro 8.994 mila all’iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell’esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell’esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP in virtù dell’insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Come nel precedente esercizio non è stata rilevata fiscalità anticipata relativamente alle svalutazioni dei crediti da surroga, dal momento che non sussiste la ragionevole certezza della recuperabilità degli importi e del lasso temporale in cui tali differenze temporanee si riverseranno;
- euro 7.741 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziati nei precedenti esercizi.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell’aliquota in vigore pari al 27,5% per l’IRES e al 4,82% per l’IRAP. Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell’esercizio sono state stanziati secondo le aliquote vigenti.

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

Tabella 34

(in euro migliaia)

IRAP	Saldo iniziale		Utilizzo 2008		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Con imputazione a conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di rappresentanza	87	5	(25)	(1)			62	3
Spese di manutenzione	5.027	253	(599)	(29)			4.428	213
Fondo di riserva	24.072	1.264	(4.012)	(193)			20.060	967
Riserva sinistri	2.169	114	(362)	(17)			1.808	87
Spese di certificazione bilancio	49	2	(49)	(2)				
Differenze di ammortamento	1.006	49	(1.006)	(49)				
Perdite e minus da valutazione cambi	5.520	270	(4.966)	(239)			554	27
Adeguamento aliquote				(29)				
Totali	37.930	1.858	(11.018)	(561)			26.911	1.297
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi	660	32	(660)	(32)				
Totali	660	32	(660)	(32)				
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga rischio politico	6.243							
Svalutazioni crediti da surroga rischio commerciale	1.417							
Svalutazioni altri crediti area tecnica	3.486							

IRES	Saldo iniziale		Utilizzo 2008		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Con imputazione a conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di rappresentanza	98	30	(37)	(10)			62	17
Spese di manutenzione	5.106	1.514	(678)	(187)	4.139	1.138	8.566	2.356
Fondo di riserva	24.072	7.944	(1.758)	(483)			22.314	6.136
Riserva sinistri	2.169	716	(130)	(36)			2.039	561
Spese di certificazione bilancio	49	14	(49)	(14)	49	14	49	14
Fondo passività potenziali	42.681	13.647	(807)	(222)	1.441	396	43.315	11.912
Compenso amministratori	52	14	(52)	(14)	36	10	36	10
Differenze di ammortamento	1.006	277	(1.006)	(277)				
perdite e minus da valutazione cambi	94.819	26.075	(31.745)	(8.730)	4.489	1.234	67.563	18.580
Totali	170.052	46.765	(36.262)	(9.972)	10.154	2.792	143.945	39.585
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi	8.625	2.372	(3.978)	(1.094)	36.802	10.121	41.449	11.398
Differenze di ammortamento								
Totali	8.625	2.372	(3.978)	(1.094)	36.802	10.121	41.449	11.398
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	6.243						15.428	
Svalutazioni crediti ramo fideiussioni								
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	1.417						2.885	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	3.486						337	
Totale imposte anticipate ires irap da diff temporanee		48.623		(10.533)		2.792		40.882
Totale imposte differite ires irap da diff temporanee		2.404		(1.126)		10.121		11.398

Sezione 22 – Informazioni varie relative al conto economico

Le informazioni relative ai rapporti con imprese del Gruppo sono fornite in dettaglio nell'allegato 30. Le informazioni relative alla distribuzione per area geografica (Italia, Stati UE, Stati extra UE) dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto sono fornite nell'allegato 31. La distribuzione dei costi del personale tra Portafoglio Italiano ed Estero è riportata nell'allegato 32. L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 42.332 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 3.672 mila, come dimostrato nella tabella che segue.

Tabella 35

(in migliaia di euro)	DA REALIZZO
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	(76.632)
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	121.652
Proventi su derivati	104.569
Oneri su derivati	(21.914)
Plusvalenza netta da realizzo (A)	127.674
Utili cambio da realizzo	46.031
Perdite cambio da realizzo	(117.189)
Minusvalenze da negoziazioni spot	(21.848)
Plusvalenze da negoziazioni spot	7.664
Perdite cambi netti da realizzo (B)	(85.342)
Risultato realizzato (A+B)	42.332
(in migliaia di euro)	DA VALUTAZIONE
Minusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	(92.210)
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	65.467
Minusvalenza netta da valutazione (C)	(26.742)
Utili cambio valutazione riserve tecniche	3.390
Perdite cambio valutazione riserve tecniche	(3.422)
Utile cambio valutazione riserva premi	(20.064)
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	32.926
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	(2.472)
Utile cambio da valutazione disponibilità liquide	16.385
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	(3.673)
Plusvalenza cambi netti da valutazione (D)	23.070
Risultato delle valutazioni (C +D)	(3.672)

PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI**1. Rendiconto Finanziario**

	Anno 2008	Anno 2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	510.759	507.273
Variazione di elementi non monetari	181.110	(51.565)
Variazione della riserva premi danni	3.595	(17.178)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(14.739)	(44.547)
Variazione degli accantonamenti	(1.441)	(7.960)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	196.056	20.901
Altre Variazioni	(2.361)	(2.781)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	278.903	454.263
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	219.345	422.263
Variazione di altri crediti e debiti	59.558	32.000
Imposte pagate	(172.876)	(186.843)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	797.896	723.128
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(10.325)	728
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti finanziari	(792.419)	3.798.036
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	2.830	3.374
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(799.914)	3.802.138
Rimborso di capitale sociale		(3.500.000)
Riserva di rivalutazione	9.616	
Distribuzione dei dividendi	(128.172)	(339.081)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(68.157)	(48.276)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(186.713)	(3.887.357)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	708.956	71.047
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(188.731)	637.909
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	520.225	708.956

2. Patrimonio Separato, ai sensi dell'art.6 comma 19 del D.Lgs. n. 269/2003

La gestione del patrimonio separato relativo all'operazione "Credit Link Notes" si chiude con una perdita di euro 8.350 mila. Alla data del bilancio, sull'operazione di Credit Link Notes, risultano crediti da incassare per euro 37.123 mila. Sui crediti in argomento sono maturati interessi compensativi per euro 2.483 mila.

Le passività che gravano sui crediti citati ammontano ad euro 32.951 mila ed hanno maturato interessi per euro 11.219 mila. Di seguito si riporta il rendiconto.

STATO PATRIMONIALE	31/12/2008	31/12/2007
Attivi Immateriali		
Investimenti		
Riserve Tecniche Carico Riass		
Crediti	37.123	103.506
Altri Elementi Dell'Attivo	79	779
Ratei e Risconti attivi		
TOTALE ATTIVO	37.202	104.285

	31/12/2008	31/12/2007
Patrimonio Netto		
Capitale sociale	33.563	33.563
Perdita dell'esercizio	(8.350)	(9.034)
Perdite portate a nuovo	(23.593)	(14.559)
Depositi ricevuti da riassicuratori		
Debiti ed altre Passivita'	32.951	91.499
Ratei e risconti passivi	2.631	2.816
TOTALE PASSIVO	37.202	104.285

CONTO ECONOMICO	31/12/2008	31/12/2007
Premi lordi contabilizzati		
Premi ceduti in riassicurazione		
Altri proventi tecnici		
Oneri relativi ai Sin. Al netto dei recuperi	(818)	(793)
Variazione riserve tecniche		
Ristorni e Partecipazioni agli utili		
Spese Di Gestione		
Altri proventi e oneri tecnici		
Proventi e Oneri da Investimenti del Ramo Danni	(279)	(1.553)
Altri Proventi	4.177	8.947
Altri Oneri	13.063	17.220
Risultato della gestione	(8.350)	(9.034)

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

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

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

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA

Allegati alla nota integrativa ex D.Lgs 173/97

N.	DESCRIZIONI
1	Stato patrimoniale Gestione Danni
3	Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita
4	Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)
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)
6	Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate
7	Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote
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)
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)
10	Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)
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
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)
16	Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate
17	Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"
18	Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati
19	Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni
21	Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)
23	Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)
25	Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano
26	Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - Portafoglio italiano
29	Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - Portafoglio estero
30	Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate
31	Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto
32	Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

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

Società **SACE S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto E. 4.340.053.892 Versato E. 4.340.053.892

Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42

Registro delle Imprese Roma Iscrizione N. 142046/99

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio 2008

(Valore in migliaia di 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	0
di cui capitale richiamato	2	0	
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	0	
2. Altre spese di acquisizione	6	0	
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	0	
4. Avviamento	8	0	
5. Altri costi pluriennali	9	851	10 851
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	68.105	
2. Immobili ad uso di terzi	12	1.431	
3. Altri immobili	13	0	
4. Altri diritti reali	14	0	
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16 69.536
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	22 105.800
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
da riportare			851

Esercizio 2008

Pag. 1

Valori dell'esercizio precedente

			181	0
	182	0		
	184	0		
	186	0		
	187	0		
	188	0		
	189	1.875	190	1.875
	191	58.267		
	192	580		
	193	0		
	194	0		
	195	0	196	58.847
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			
				1.875

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
		riporto		851	
C. INVESTIMENTI (segue)					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	92.582			
b) Azioni non quotate	37	0			
c) Quote	38	0	39	92.582	
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	178.346	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	5.622.037			
b) non quotati	42	0			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	5.622.037	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	8.629			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48	8.629	
5. Quote in investimenti comuni			49	0	
6. Depositi presso enti creditizi			50	0	
7. Investimenti finanziari diversi			51	405.208	
			52	6.306.801	
IV - Depositi presso imprese cedenti			53	204	54
					6.482.341
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
I - RAMI DANNI					
1. Riserva premi			58	8.777	
2. Riserva sinistri			59	0	
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			60	0	
4. Altre riserve tecniche			61	0	62
					8.777
			da riportare		6.491.969

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			1.875
216	20.026				
217	0				
218	0	219	20.026		
		220	456.955		
221	4.657.039				
222	76.832				
223	0	224	4.733.871		
225	9.487				
226	0				
227	0	228	9.487		
		229	0		
		230	430.000		
		231	60.098	232	5.710.438
				233	399
				234	5.875.483
		238	10.549		
		239	0		
		240	0		
		241	0	242	10.549
		da riportare			5.887.907

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	6.491.969
E. CREDITI			
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
1. Assicurati			
a) per premi dell'esercizio	71	51.681	
b) per premi degli es. precedenti	72	0	73 51.681
2. Intermediari di assicurazione	74	0	
3. Compagnie conti correnti	75	0	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	617.761	77 669.442
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			
	78	375	
2. Intermediari di riassicurazione	79	0	80 375
III - Altri crediti			
			81 379.302 82 1.049.119
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I - Attivi materiali e scorte:			
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			
	83	1.924	
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	0	
3. Impianti e attrezzature	85	241	
4. Scorte e beni diversi	86	172	87 2.337
II - Disponibilità liquide			
1. Depositi bancari e c/c postali			
	88	520.221	
2. Assegni e consistenza di cassa	89	4	90 520.225
III - Azioni o quote proprie			
			91 0
IV - Altre attività			
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			
	92	98	
2. Attività diverse	93	71.614	94 71.712 95 594.273
di cui Conto di collegamento con la gestione vita	901	0	
G. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi			
		96 76.771	
2. Per canoni di locazione			
		97 0	
3. Altri ratei e risconti			
		98 2.001	99 78.772
TOTALE ATTIVO			100 8.214.133

Valori dell'esercizio precedente

		riporto				5.887.907	
251	43.384						
252	0	253	43.384				
		254	0				
		255	0				
		256	845.556	257	888.939		
		258	223				
		259	0	260	223		
				261	401.854	262	1.291.016
		263	1.722				
		264	0				
		265	327				
		266	97	267	2.147		
		268	708.945				
		269	12	270	708.956		
				271	0		
		272	0				
		273	1.078	274	1.078	275	712.181
		903	0				
				276	71.240		
				277	0		
				278	3.696	279	74.936
						280	7.966.041

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	4.340.054
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	0
III	- Riserve di rivalutazione	103	9.616
IV	- Riserva legale	104	105.592
V	- Riserve statutarie	105	0
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106	0
VII	- Altre riserve	107	776.361
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	0
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	337.883
	- Acconti su dividendi	0	110
			5.569.505
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			
			111
			0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1.	Riserva premi	112	1.605.117
2.	Riserva sinistri	113	175.170
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0
4.	Altre riserve tecniche	115	0
5.	Riserve di perequazione	116	382.909
			117
			2.163.195
	da riportare		7.732.701

Valori dell'esercizio precedente

	281	4.340.054		
	282	0		
	283	0		
	284	89.570		
	285	0		
	286	0		
	287	600.124		
	288	0		
	289	320.430		
		0	290	5.350.178
			291	0
	292	1.603.294		
	293	189.909		
	294	0		
	295	0		
	296	382.909	297	2.176.111
	da riportare			7.526.290

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	7.732.701
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	2.290
2.	Fondi per imposte	129	11.398
3.	Altri accantonamenti	130	104.845
			131 118.534
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	42.142
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0
		137	42.142
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	155
2.	Intermediari di riassicurazione	139	0
		140	155
III - Prestiti obbligazionari			
		141	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			
		142	34.093
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	7.051
VIII - Altri debiti			
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	0
2.	Per oneri tributari diversi	147	150.651
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	1.025
4.	Debiti diversi	149	30.656
		150	182.333
IX - Altre passività			
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	20
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	18
3.	Passività diverse	153	94.305
		154	94.343
di cui Conto di collegamento con la gestione vita		902	0
		155	360.116
da riportare			8.211.351

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				7.526.290
		308	2.364		
		309	2.404		
		310	104.859	311	109.627
				312	0
313	0				
314	0				
315	49.856				
316	0	317	49.856		
318	0				
319	0	320	0		
		321	0		
		322	102.251		
		323	0		
		324	0		
		325	7.530		
326	0				
327	141.335				
328	1.027				
329	21.449	330	163.812		
331	5				
332	1				
333	3.764	334	3.770	335	327.219
904	0				
	da riportare				7.963.136

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
riporto			8.211.351
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	2.631	
2. Per canoni di locazione	157	127	
3. Altri ratei e risconti	158	25	159
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160
			8.214.133

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

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	12
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	4.100
2. Avalli		166	0
3. Altre garanzie personali		167	0
4. Garanzie reali		168	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	0
IV - Impegni		170	3.184.534
V - Beni di terzi		171	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	5.928.438
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

Valori dell'esercizio precedente

	riporto		7.963.136
		336	2.816
		337	71
		338	18
		339	2.905
		340	7.966.041

Valori dell'esercizio precedente

			341	12
			342	0
			343	0
			344	0
			345	3.892
			346	0
			347	0
			348	0
			349	0
			350	1.614.745
			351	0
			353	5.233.988
			354	0

Nota integrativa - Allegato 3

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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

		Gestione danni	Gestione vita	Totale		
Risultato del conto tecnico	1	338.236	21	41	338.236	
Proventi da investimenti	+	2	678.398		42	678.398
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	520.818		43	520.818
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+		24		44	0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5	44.669		45	44.669
Risultato intermedio di gestione	6	451.147	26	46	451.147	
Altri proventi	+	7	126.709	27	47	126.709
Altri oneri	-	8	67.427	28	48	67.427
Proventi straordinari	+	9	1.494	29	49	1.494
Oneri straordinari	-	10	1.164	30	50	1.164
Risultato prima delle imposte	11	510.759	31	51	510.759	
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	172.876	32	52	172.876
Risultato di esercizio	13	337.883	33	53	337.883	

Nota integrativa - Allegato 4

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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	10.323	62.028
Incrementi nell'esercizio	+ 2	411	0
per: acquisti o aumenti	3	411	0
riprese di valore	4	0	0
rivalutazioni	5	0	11.053
altre variazioni	6	0	0
Decrementi nell'esercizio	- 7		0
per: vendite o diminuzioni	8		0
svalutazioni durature	9		0
altre variazioni	10		0
Esistenze finali lorde (a)	11	10.734	73.081
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+ 12	8.448	3.181
Incrementi nell'esercizio	+ 13	1.435	364
per: quota di ammortamento dell'esercizio	14	1.435	364
altre variazioni	15	0	0
Decrementi nell'esercizio	- 16		0
per: riduzioni per alienazioni	17	0	0
altre variazioni	18	0	0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)	19	9.883	3.545
Valore di bilancio (a - b)	20	851	69.536
Valore corrente	21	851	69.536
Rivalutazioni totali	22	0	11.053
Svalutazioni totali	23	0	0
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie	24	0	0

Nota integrativa - Allegato 5

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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	52 0
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14 0	34	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 2008

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		Partimento netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)	
						Importo (4)	Numero azioni/quote			Diretta %	Indiretta %
	b	NQ	1	Sace BT S.p.A.	€	100.000	100.000	103.137	-29.490	100	100

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

(1) Tipo

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

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

(3) Attività svolta

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

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

Nota integrativa - Allegato 7
Esercizio 2008

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)	(3)	Denominazione	Incrementi nell'esercizio		Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
				Per acquisti	Altri incrementi	Per vendite	Altri decrementi	Quantità	Valore		
				Quantità	Valore	Quantità	Valore	Quantità	Valore		
	b	D	SACE BT SpA - Piazza Poli, 37/42 - 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								
			Altre								
			Totale D.I								
			Totale D.II								

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

(2) Tipo

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

(3) Indicare:

- D per gli investimenti assegnati alla gestione diretta (voce C.I.I.1)
 - V per gli investimenti assegnati alla gestione via (voce C.I.I.1)
 - V1 per gli investimenti assegnati alla gestione via (voce D.I)
 - V2 per gli investimenti assegnati alla gestione via (voce D.2)
- Altre partecipazioni indicate e frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(4) Evitare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

Nota integrativa - Allegato 8

Esercizio 2008

Società SACE S.p.A.

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

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale						
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente					
1. Azioni e quote di imprese:	0	21	0	41	92.582	61	92.761	81	92.582	101	92.761
a) azioni quotate	0	22	0	42	92.582	62	92.761	82	92.582	102	92.761
b) azioni non quotate	0	23	0	43	0	63	0	83	0	103	0
c) quote	0	24	0	44	0	64	0	84	0	104	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	25	0	45	178.346	65	178.346	85	178.346	105	184.325
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.908.906	26	1.894.836	46	3.713.131	66	3.756.516	86	5.622.037	106	5.651.352
a) titoli di Stato quotati	1.629.429	27	1.621.417	47	968.720	67	970.553	87	2.598.149	107	2.591.971
a2) altri titoli quotati	279.477	28	273.418	48	2.744.411	68	2.785.963	88	3.023.888	108	3.059.382
b) titoli di Stato non quotati	0	29	0	49	0	69	0	89	0	109	0
b2) altri titoli non quotati	0	30	0	50	0	70	0	90	0	110	0
c) obbligazioni convertibili	0	31	0	51	0	71	0	91	0	111	0
5. Quote in investimenti comuni	0	32	0	52	0	72	0	92	0	112	0
7. Investimenti finanziari diversi	5.209	33	5.209	53	399.999	73	399.999	93	405.208	113	405.208

II - Gestione vita

4.033.603

	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:	0	141	0	161	0	181	0	201	0	221	0
a) azioni quotate	0	142	0	162	0	182	0	202	0	222	0
b) azioni non quotate	0	143	0	163	0	183	0	203	0	223	0
c) quote	0	144	0	164	0	184	0	204	0	224	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	145	0	165	0	185	0	205	0	225	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0	146	0	166	0	186	0	206	0	226	0
a) titoli di Stato quotati	0	147	0	167	0	187	0	207	0	227	0
a2) altri titoli quotati	0	148	0	168	0	188	0	208	0	228	0
b) titoli di Stato non quotati	0	149	0	169	0	189	0	209	0	229	0
b2) altri titoli non quotati	0	150	0	170	0	190	0	210	0	230	0
c) obbligazioni convertibili	0	151	0	171	0	191	0	211	0	231	0
5. Quote in investimenti comuni	0	152	0	172	0	192	0	212	0	232	0
7. Investimenti finanziari diversi	0	153	0	173	0	193	0	213	0	233	0

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 9

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2008

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	1.793.091 81	0 101	5.816
Incrementi nell'esercizio:	0 22	0 42	366.782 82	0 102	0
per: acquisti	0 23	0 43	357.733 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	9.049 86	0 106	
Decrementi nell'esercizio:	0 27	0 47	250.966 87	0 107	608
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	250.966 91	0 111	608
Valore di bilancio	0 32	0 52	1.908.906 92	0 112	5.208
Valore corrente	0 33	0 53	1.894.836 93	0 113	5.208

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2008

Società SACE S.p.A.

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

	Finanziamenti C.III.4		Depositi presso enti creditizi C.III.6	
Esistenze iniziali	+	1 9.487	21	430.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2 5	22	915.013
per: erogazioni		3 0	23	915.013
riprese di valore		4 0	24	
altre variazioni		5 5	25	
Decrementi nell'esercizio:	-	6 863	26	1.345.013
per: rimborsi		7 863	27	1.345.013
svalutazioni		8	28	
altre variazioni		9	29	
Valore di bilancio		10 8.629	30	0

Nota integrativa - Allegato 13

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008Passivo - 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	859.961	11	713.045	21	146.916
Riserva per rischi in corso	2	745.155	12	890.248	22	-145.093
Valore di bilancio	3	1.605.116	13	1.603.294	23	1.822
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	157.353	14	178.133	24	-20.780
Riserva per spese di liquidazione	5	8.138	15	8.580	25	-442
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	9.679	16	3.196	26	6.483
Valore di bilancio	7	175.170	17	189.909	27	-14.739

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 15

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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 2.365	11 2.404	21 104.859	31 7.530
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12 10.120	22 1.480	32 228
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23 1.031	33 9
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 74	14	24 2.525	34 692
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15 1.126	25	35 24
Valore di bilancio		6 2.291	16 11.398	26 104.845	36 7.051

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 16

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2008

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
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18 0
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24 0
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30 0
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36 0
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42 0
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48 0
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54 0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60 0
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62	63	64	65	66 0
Altri crediti	67	68 1.382	69	70	71	72 1.382
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78 0
Attività diverse	79	80	81	82	83	84 0
Totale	85	86 107.182	87	88	89	90 107.182
di cui attività subordinate	91	92 0	93	94	95	96 0

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	98	99	100	101	102 0
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108 0
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114 0
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116 100	117	118	119	120 100
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126 0
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132 0
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138 0
Debiti diversi	139	140 9.493	141	142	143	144 9.493
Passività diverse	145	146	147	148	149	150 0
Totale	151	152 9.593	153	154	155	156 9.593

Nota integrativa - Allegato 17

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

	Esercizio		Esercizio precedente	
I. Garanzie prestate:				
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1		31	
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	12	32	12
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	0	33	0
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4		34	
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5		35	
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6		36	
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7		37	
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8		38	
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	0	39	0
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	0	40	0
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	0	41	0
Totale	12	12	42	12
II. Garanzie ricevute:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	0	43	0
b) da terzi	14	4.100	44	3.892
Totale	15	4.100	45	3.892
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:				
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16	0	46	0
b) da terzi	17	0	47	0
Totale	18	0	48	0
IV. Impegni:				
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	0	49	0
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	0	50	0
c) altri impegni	21	3.184.534	51	1.614.745
Totale	22	3.184.534	52	1.614.745

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 18
Esercizio 2008

Società SACE S.p.A.

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati	Esercizio				Esercizio precedente			
	Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:								
su azioni	101		21	121	41	141	61	161
su obbligazioni	102		22	122	42	142	62	162
su valute	103		23	123	43	143	63	163
su tassi	104		24	124	44	144	64	164
altri	105		25	125	45	145	65	165
Opzioni:								
su azioni	106		26	126	46	146	66	166
su obbligazioni	107		27	355.707	47	23.055	67	167
su valute	108		28	901.289	48	14.901	68	139.753
su tassi	109		29	129	49	149	69	169
altri	110		30	130	50	150	70	170
Swaps:								
su valute	111		31	1.310.781	51	8.343	71	101.687
su tassi	112		32	28.742	52	- 612	72	841.000
altri	113		33	133	53	153	73	173
Altre operazioni								
	114		34	134	54	532.304	74	174
Totale	388.015	115	25.260	2.796.519	55	532.304	75	1.082.440

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 concludiamo 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 (tasso contenuto, scadenza, attivo sottostante, ecc.) o la vendita del tasso fisso.

- I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati solamente tra i contratti su valute.

I contratti derivati che prevedono lo scambio di tassi di interesse sono classificati convenzionalmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

(2) Indicare il fair value dei contratti derivati;

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 19

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	2	3	4	5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	17	18	19	20
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	22	23	24	25
R.C. generale (ramo 13)	26	27	28	29	30
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31	276.339	273.725	-62.415	46.200
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36	0	37	38	39
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51	276.339	273.725	-62.415	46.200
Assicurazioni indirette	56	1.944	2.163	297	241
Totale portafoglio italiano	61	278.283	275.888	-62.118	46.441
Portafoglio estero	66	5.080	5.652	777	630
Totale generale	71	283.363	281.540	-61.341	47.071
					-1.929

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 21

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:			
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1	41	81
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	1.418	82
Totale	3	1.418	83
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	456	84
Proventi derivanti da altri investimenti:			
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5	45	85
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6	46	86
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	47	87
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	216.206	88
Interessi su finanziamenti	9	307	89
Proventi su quote di investimenti comuni	10	269	90
Interessi su depositi presso enti creditizi	11	23.484	91
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	2.065	92
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	0	93
Totale	14	242.331	94
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	15	55	95
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16	36	96
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17	57	97
Altre azioni e quote	18	235	98
Altre obbligazioni	19	2.683	99
Altri investimenti finanziari	20	65.467	100
Totale	21	68.386	101
Profitti sul realizzo degli investimenti:			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22	62	102
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23	63	103
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24	64	104
Profitti su altre azioni e quote	25	29.494	105
Profitti su altre obbligazioni	26	54.558	106
Profitti su altri investimenti finanziari	27	281.756	107
Totale	28	365.807	108
TOTALE GENERALE	29	678.398	109

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 23

Esercizio 2008

Società SACE S.p.A.

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	4.909 32	0 62	4.909
Oneri inerenti obbligazioni	1.565 33	0 63	1.565
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	15.825 36	0 66	15.825
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	0 37	0 67	0
Totale	22.300 38	0 68	22.300
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	26.003 42	0 72	26.003
Altre obbligazioni	145.866 43	0 73	145.866
Altri investimenti finanziari	92.573 44	0 74	92.573
Totale	264.442 45	0 75	264.442
Perdite sul realizzo degli investimenti			
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	0 46	0 76	0
Perdite su azioni e quote	4.936 47	0 77	4.936
Perdite su obbligazioni	1.310 48	0 78	1.310
Perdite su altri investimenti finanziari	227.831 49	0 79	227.831
Totale	234.076 50	0 80	234.076
TOTALE GENERALE	520.818 51	0 81	520.818

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 25
Esercizio 2018

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

Società SACE S.p.A.

	01 Infortuni (denominazione)		02 Malattie (denominazione)		03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)		04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)		05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)		06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)	
	Codice ramo		Codice ramo		Codice ramo		Codice ramo		Codice ramo		Codice ramo	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Primi contabilizzati	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	0	7	0	7	0	7	0	7	0	7	0
A	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0
Resultato della riassicurazione passiva (+ o -)	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0
C	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0
Resultato del conto tecnico (+ o -)	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0
(A + B + C - D + E)												
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Primi contabilizzati	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	0	7	0	7	0	7	0	7	0	7	0
A	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0
Resultato della riassicurazione passiva (+ o -)	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0
C	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0
Resultato del conto tecnico (+ o -)	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0
(A + B + C - D + E)												
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione												
Primi contabilizzati	1	-266.298	1	-266.298	1	-10.041	1	0	1	0	1	0
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	2.519	2	2.519	2	95	2	0	2	0	2	0
Oneri relativi ai sinistri	3	-60.197	3	-60.197	3	-2.268	3	0	3	0	3	0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0	4	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	357	5	357	5	13	5	0	5	0	5	0
Spese di gestione	6	44.521	6	44.521	6	1.679	6	0	6	0	6	0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	7	-279.048	7	-279.048	7	-10.522	7	0	7	0	7	0
A	8	1.929	8	1.929	8	0	8	0	8	0	8	0
Resultato della riassicurazione passiva (+ o -)	9	-1.580	9	-1.580	9	-60	9	0	9	0	9	0
C	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	11	-42.303	11	-42.303	11	-1.893	11	0	11	0	11	0
Resultato del conto tecnico (+ o -)	12	-321.802	12	-321.802	12	-12.176	12	0	12	0	12	0
(A + B + C - D + E)												

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "riserve tecniche" anche la variazione della "riserva per partecipazione agli utili e ai danni"

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 26

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2008

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

	Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati Totale 5=1-2+3-4
	Assicurazione diretta 1	Rischi ceduti 2	Riassicurazione Attiva 3	Rischi retroceduti 4	
Premi contabilizzati	+ 1 276.339	11 176	21 1.944	31 0	41 278.107
Variazione della riserva premi (+ o -)	- 2 -2.614	12 1.772	22 219	32 0	42 -4.167
Oneri relativi ai sinistri	- 3 62.415	13 0	23 -297	33 0	43 62.118
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	- 4 0	14 0	24 0	34 0	44 0
Saldo delle altre parite tecniche (+ o -)	+ 5 -370	15 25	35 15	45 0	55 -355
Spese di gestione	- 6 -46.200	16 -19	26 -241	36 0	46 -46.422
Saldo tecnico (+ o -)	7 289.570	17 1.929	27 1.640	37 0	47 289.281
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	- 8 0	18 0	28 0	38 0	48 0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+ 9 43.869	19 29	29 0	39 0	49 43.869
Risultato del conto tecnico (+ o -)	10 333.439	20 1.929	30 1.640	40 0	50 333.150

Nota integrativa - Allegato 29

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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 4.286
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11 801
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12 5.087

Sezione II: Assicurazioni vita

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

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

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

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

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 30

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2008

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

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

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Nota integrativa - Allegato 31

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2008

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	1 276.339	5 0	11 0	15 0	21 276.339	25 0
in altri Stati dell'Unione Europea	2 0	6 0	12 0	16 0	22 0	26 0
in Stati terzi	3 0	7 0	13 0	17 0	23 0	27 0
Totale	4 276.339	0 14	0 18	0 24	276.339 28	0

Nota integrativa - Allegato 32

Società SACE S.p.A.Esercizio 2008

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 25.383 31	0 61	25.383
- Contributi sociali	2 6.766 32	0 62	6.766
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3 1.624 33	0 63	1.624
- Spese varie inerenti al personale	4 7.669 34	0 64	7.669
Totale	5 41.442 35	0 65	41.442
Portafoglio estero:			
- Retribuzioni	6 463 36	0 66	463
- Contributi sociali	7 123 37	0 67	123
- Spese varie inerenti al personale	8 140 38	0 68	140
Totale	9 726 39	0 69	726
Totale complessivo	10 42.168 40	0 70	42.168
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:			
Portafoglio italiano	11 958 41	0 71	958
Portafoglio estero	12 17 42	0 72	17
Totale	13 975 43	0 73	975
Totale spese per prestazioni di lavoro.....	14 43.143 44	0 74	43.143

II: Descrizione delle voci di imputazione

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15 1.171 45	0 75	1.171
Oneri relativi ai sinistri	16 3.307 46	0 76	3.307
Altre spese di acquisizione	17 10.058 47	0 77	10.058
Altre spese di amministrazione	18 28.607 48	0 78	28.607
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19 0 49	0 79	0
.....	20 0 50	0 80	0
Totale	21 43.143 51	0 81	43.143

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

0

	Numero
Dirigenti	91 24
Impiegati	92 339
Salariati	93 0
Altri	94 0
Totale	95 363

IV: Amministratori e sindaci

	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	96 6 98	586
Sindaci	97 5 99	65

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellani (**) _____

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:

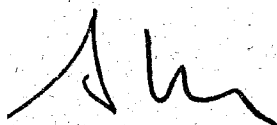
- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

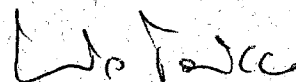
- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 1 aprile 2009



Alessandro Castellano

L'amministratore Delegato



Roberto Taricco

Il Dirigente Preposto



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

**SACE SPA - SERVIZI ASSICURATIVI
DEL COMMERCIO ESTERO**

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2008

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 2008

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo 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 da noi emessa in data 28 aprile 2008.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

- 4 La società ha applicato l'opzione prevista dall'articolo 15 del Decreto Legge 29 novembre 2008, n° 185, convertito con Legge 28 gennaio 2009, n° 2, in merito alla rivalutazione dell'immobile di proprietà. Gli effetti sul bilancio d'esercizio sono illustrati in nota integrativa.

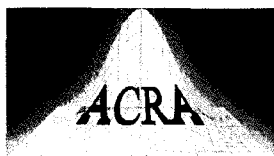
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2008.

Roma, 17 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore contabile)

**ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE**

Prof. Paolo De Angelis
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

Partners:
Dott. Eraldo Antonini

Spettabile

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

Roma, 16 aprile 2009

OGGETTO: SACE S.P.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2008

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 2008, 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 2008 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 2008, sono congrue e quindi adeguate ad esprimere il valore delle passività a carico della Società.

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)



Gruppo SACE

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2008

Consiglio di Amministrazione del 1° aprile 2009

**CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO DELLA
CAPOGRUPPO****CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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
---	-----------------------

Comitato Consultivo	Robert WESCOTT Pietro MODIANO Gianfelice ROCCA Caio KOCK WESER Hiroshi WATANABE
----------------------------	---

Comitato Remunerazione	Giorgio Tellini Giorgio Giovagnoli Fabrizio Pagani (***)
-------------------------------	--

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 triennio 2007-2009 dall'Assemblea dei soci del 28 maggio 2007

(***) dimissionario dal 1° gennaio 2009

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Le condizioni economico-finanziarie globali si sono deteriorate fortemente nel 2008

L'economia globale ha subito un marcato peggioramento nel 2008. Le turbolenze dei mercati finanziari si sono intensificate, generando una forte crisi i cui effetti reali hanno iniziato a manifestarsi nel corso dell'anno. La spinta propulsiva alla crescita degli ultimi anni si è, infatti, esaurita nella parte finale del 2008. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) stima che la crescita del PIL mondiale – calcolato in base alla parità dei poteri d'acquisto – sia stata di poco superiore al 3% in media d'anno, di quasi due punti percentuali inferiore rispetto al risultato raggiunto nel 2007. Le maggiori economie avanzate sono entrate tutte in recessione, con Giappone e Italia che hanno registrato una diminuzione dell'attività economica reale nell'anno rispetto al 2007. Gli altri paesi del G7, pur mantenendo ancora ritmi di sviluppo positivi, sono cresciuti in misura notevolmente inferiore rispetto alle proprie potenzialità. L'area euro ha riportato il tasso di sviluppo più basso da quando è stata adottata la moneta unica. La *performance* dei mercati emergenti è stata migliore ma ha comunque risentito delle debolezze congiunturali dei paesi industrializzati. Le economie cinese e indiana hanno registrato ritmi minori di espansione rispetto agli anni più recenti; la Russia, insieme a diversi altri mercati dell'Est europeo, è risultata particolarmente penalizzata dalla crisi di liquidità mentre invece il Brasile ha mostrato una significativa capacità di tenuta.

In rallentamento gli scambi internazionali e gli afflussi di capitale nei paesi emergenti

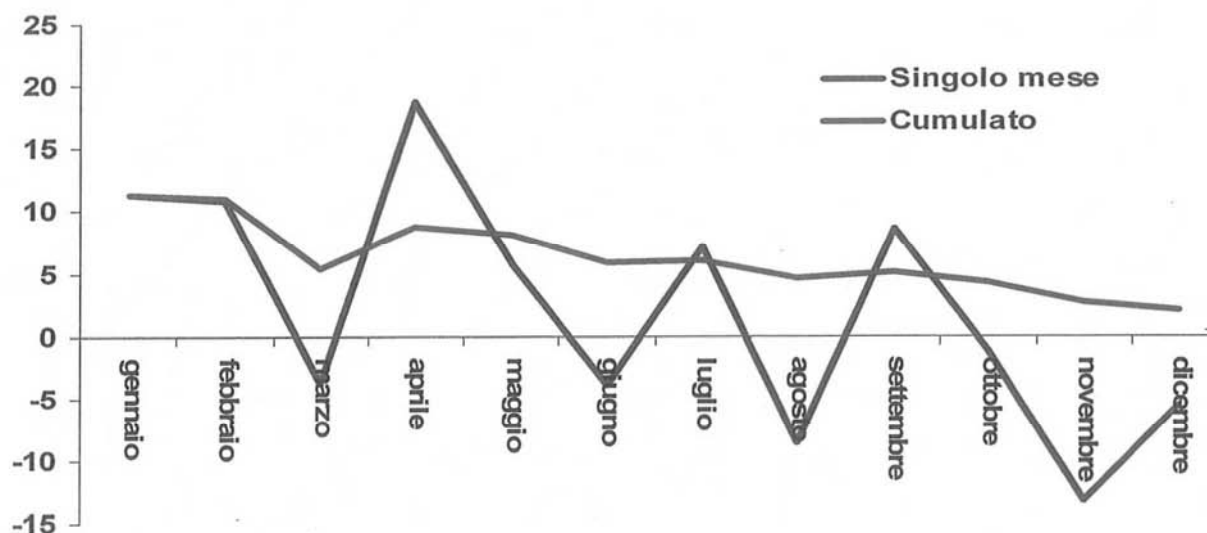
Le interazioni tra minore crescita e minore domanda di importazioni hanno innescato una frenata del volume degli scambi commerciali complessivi che ha riportato, nel 2008, un aumento pari alla metà di quello del 2007, in termini reali. La frenata nei volumi del commercio mondiale è stata rapida, tanto che sia le quotazioni del petrolio sia i noli relativi ai trasporti di materie prime sono caduti dopo avere raggiunto massimi storici intorno alla metà del 2008. Diversi paesi asiatici ad elevata propensione all'export ne hanno risentito. La minore disponibilità di capitali e la maggiore avversione al rischio da parte degli operatori si sono tradotti in un deterioramento dei flussi di capitale privato diretti alle economie emergenti, acuendo di conseguenza i problemi di quei paesi con conti con l'estero in deficit. I flussi netti di capitale sono stati, nel 2008, inferiori a 500 miliardi di dollari, la metà rispetto alla cifra *record* del 2007. Tutte le componenti degli afflussi di capitale nelle economie di cui sopra si sono indeboliti, con gli investimenti netti di portafoglio che hanno chiuso l'anno con segno negativo. La fuoriuscita di tali capitali si è tradotta in *performance* sfavorevoli delle borse per i paesi non industrializzati. L'area che ha più accusato l'attrazione di minori risorse dall'estero è stata quella dell'Europa emergente.

Crescita negativa per l'Italia, con esportazioni in frenata

L'Italia non è riuscita a sottrarsi alle ripercussioni del ciclo economico sfavorevole, anzi ne è risultata colpita in misura significativa date le note fragilità strutturali del paese. Il PIL reale ha, infatti, presentato nel 2008 una flessione consistente, con tre trimestri consecutivi di crescita congiunturale negativa. In tutte le componenti del manifatturiero, i principali indicatori hanno subito flessioni rilevanti, particolarmente accentuate nei settori produttori di beni di consumo, ad eccezione degli alimentari e bevande che sono anticiclici per loro natura. Le esportazioni italiane totali hanno presentato un progressivo rallentamento nel corso del 2008, chiudendo l'anno con un lieve incremento in valore e una diminuzione in volume. La dinamica del fatturato estero delle imprese italiane è rallentata in quasi tutti i mercati, con

flessioni pronunciate nei paesi dell'area UE-27 (soprattutto Spagna e Regno Unito), dell'Asia Orientale, dell'Africa Sub Sahariana e dell'America Latina. In Nord America, l'evoluzione è stata negativa, con un calo dell'export superiore al 5%. Il quadro non è stato tuttavia solo negativo, dato che vi sono alcuni mercati dove il rallentamento è stato molto più contenuto - è questo il caso dei paesi europei extra UE - e altri dove si è verificata una forte accelerazione delle vendite italiane (Nord Africa). A livello settoriale l'export dei beni di consumo e intermedi ha presentato aumenti, rispettivamente, dell'1% e dello 0,4%. Migliori sono stati i risultati per i beni strumentali, che hanno però iniziato a frenare a causa del ridimensionamento nei programmi di investimento da parte dei clienti.

La dinamica dell'export italiana si è ridotta nel corso del 2008
(Var. % tendenziali; dati in valore)



Fonte: elaborazioni SACE su dati Istat

E' aumentato il supporto all'export per fronteggiare la crisi

Gli scambi mondiali hanno anche subito le ripercussioni sul segmento del cosiddetto *trade finance* legate alle difficoltà delle maggiori banche mondiali. La restrizione nell'attività delle banche ha bloccato del tutto o ritardato alcune transazioni, con un aumento dei costi per le imprese. L'assicurazione del credito all'esportazione di medio-lungo termine - *core business* per SACE Spa - è tornata a giocare un ruolo importante; attraverso gli strumenti più tradizionali si è sostenuta l'offerta delle imprese all'estero consentendo loro di concedere migliori dilazioni di pagamento ai clienti, con copertura dei relativi rischi. I premi al rischio sono aumentati, in modo molto pronunciato nei paesi che hanno dimostrato le maggiori debolezze. Dai livelli bassi toccati negli anni passati, gli *spread* hanno registrato vere e proprie impennate, superando in molti casi i 500 punti base. Per controparti tipiche dell'attività di SACE Spa, la copertura del rischio di credito è stata prezzata dal mercato in modo sempre più alto. I rischi sono aumentati anche sui prodotti più focalizzati sull'Italia. L'aumento del rischio medio di credito a livello di impresa nel nostro paese ha, infatti, comportato inevitabilmente un incremento dei rischi potenziali per SACE Spa legati ai

prodotti di garanzia per l'internazionalizzazione e per gli investimenti. Si è innalzata la probabilità che alcune delle banche garantite nell'erogazione di fondi alle imprese da destinare a progetti di sviluppo all'estero non siano ripagate dalle imprese più colpite dalla crisi.

L'assicurazione del credito a breve termine ha accusato l'aumento delle insolvenze

Se all'inizio del peggioramento del tono congiunturale settoriale, le imprese avevano reagito cercando di allungare le scadenze nei pagamenti, il prolungarsi delle difficoltà sui mercati ha prodotto un aumento delle sofferenze aziendali e dei casi di insolvenza soprattutto nei settori in cui prevalgono le dilazioni inferiori ai dodici mesi. Le ripercussioni sui bilanci degli operatori dell'assicurazione del credito sono state significative, traducendosi in un incremento generalizzato del rapporto tra sinistri e premi. A fine anno le principali società assicurative di tale segmento del mercato italiano, inclusa quindi la controllata SACE BT, si sono trovate di fronte al dilemma di attuare una maggiore selettività dei rischi assunti cercando allo stesso tempo di evitare di far venire meno coperture alle imprese in una fase economica così difficile. Con riferimento al settore delle costruzioni, la domanda di investimenti ha subito una contrazione del 2% circa in termini reali nel 2008, attestandosi su livelli solo di poco superiori a quelli registrati nel 2005. Questo risultato è scaturito dalla marcata flessione registrata soprattutto negli ultimi tre mesi dell'anno ed è stato originato, secondo recenti stime dell'ANCE, dal comparto delle costruzioni di nuove abitazioni e di edilizia non residenziale pubblica ossia di opere infrastrutturali. Gli investimenti in manutenzione di abitazioni e in edilizia non residenziale privata hanno presentato *performance* migliori ma comunque negative. Le dinamiche della domanda di costruzioni non residenziali sono alla base della domanda di cauzioni, per appalti, e di assicurazione dei danni legati al settore edilizio, una linea di attività importante per SACE BT oltre all'assicurazione del credito.

Prospettive di recessione globale per il 2009

Le previsioni per il 2009 sono orientate verso la più forte contrazione del PIL mondiale dal secondo dopoguerra ad oggi, con un ridimensionamento dell'attività economica in Italia del 3% circa. Stanno iniziando a verificarsi i cosiddetti "effetti di secondo *round*", ossia l'impatto sulla crescita economica della maggiore disoccupazione creata dal ciclo sfavorevole. In questo contesto ci si attende che riduzioni dei consumi delle famiglie e degli investimenti delle imprese inneschino ulteriori effetti depressivi sugli scambi internazionali. Saranno molto importanti gli effetti degli stimoli fiscali già varati da diversi paesi e delle politiche monetarie non convenzionali che le maggiori banche centrali stanno per adottare. L'*outlook* per le esportazioni italiane è negativo. In questa fase il supporto di SACE può rivelarsi importante per consentire alle imprese esportatrici di intercettare meglio la minore domanda mondiale. Questo in un contesto di elevata attenzione all'evoluzione del quadro dei rischi dei mercati globali. Vi sarà il proseguimento di cali produttivi diffusi nei settori dell'industria manifatturiera con un conseguente ulteriore incremento dei tassi di insolvenza delle imprese. Il rischio principale è legato al contagio dalle imprese più deboli a quelle finanziariamente più solide. Vi sarà un impatto sfavorevole sui sinistri delle società di assicurazione del credito e solo nell'ultima parte dell'anno si potrà iniziare a intravedere qualche timido segnale più positivo.

2. LA STRATEGIA

L'Aggiornamento al Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 28 novembre 2008 conferma, in un contesto di generale deterioramento del sistema finanziario globale, il ruolo del Gruppo SACE a supporto del Sistema Italia, con un impegno particolare nei confronti delle piccole e medie imprese. Il modello di business adottato per le attività svolte con garanzia dello Stato è 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 direttamente 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* le 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).

Le linee guida approvate per il biennio 2009-2010 prevedono la focalizzazione sulle attività tradizionali di supporto alle esportazioni ed agli investimenti all'estero ed il consolidamento del nuovo perimetro operativo (*Internazionalizzazione* e *Market Window*), secondo logiche di redditività ed attraverso una maggiore diversificazione del rischio. Con l'obiettivo di rendere più veloce ed efficiente il servizio alle imprese, in particolare quelle di piccola e media dimensione, si è provveduto a potenziare i presidi territoriali domestici, trasformando gli uffici di Milano, Modena e Venezia-Mestre in filiali con autonomia giuridica ed operativa (con efficacia Aprile 2009). Nel corso dell'anno è stata ulteriormente ampliata la rete estera, con l'inaugurazione degli uffici di Johannesburg e San Paolo, che si aggiungono a quelli esistenti a Mosca e Hong Kong. Prosegue inoltre l'accentramento presso la SACE SpA delle funzioni strategiche, di indirizzo e di supporto di Gruppo, allo scopo di rafforzare e sviluppare sinergie di costo ed efficienza aziendale. In un'ottica di semplificazione della struttura di Gruppo e di focalizzazione sulle attività *core*, nel 2008 sono state effettuate le seguenti operazioni di natura straordinaria:

- acquisizione delle quote di partecipazione detenute dagli azionisti di minoranza in SACE Surety;
- fusione per incorporazione di SACE Surety in SACE BT (approvata da ISVAP a dicembre 2008), con l'obiettivo di aumentare l'efficienza aziendale e di sviluppo di maggiori sinergie operative e gestionali;
- cessione del ramo Vita (in corso di approvazione da parte di ISVAP), al fine di reperire nuove risorse utili allo sviluppo del *core business*.

Relativamente alle attività a mercato, l'Aggiornamento del Piano Industriale prevede:

- il completamento della gamma di prodotti e servizi offerti, attraverso l'ingresso in mercati contigui all'assicurazione del credito quali il *factoring*;
- l'adozione di misure finalizzate al contenimento della sinistrosità ed al miglioramento del saldo tecnico del ramo credito;
- la focalizzazione sul mercato domestico, con il consolidamento della rete distributiva esistente;
- il completamento del processo d'integrazione, a seguito della fusione di SACE BT e SACE Surety.

3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico dell'esercizio 2008.

(migliaia di euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
<i>Premi lordi</i>	381.580	311.773
<i>Variazione delle Riserve tecniche</i>	(54.398)	15.449
<i>Premi ceduti in riass di competenza</i>	(27.193)	(48.208)
Premi netti di competenza	299.989	279.014
Oneri netti relativi ai sinistri	44.743	(1.688)
Spese di gestione:	85.598	74.132
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	24.661	18.981
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	10.398	6.260
<i>Altre spese di amministrazione</i>	50.539	48.891
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto econ.	171.730	205.986
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	232.997	291.611
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	16.130	20.099
Altri ricavi	111.234	51.005
Altri costi	139.386	145.219
Utile ante imposte	530.093	589.854
Imposte	(181.164)	(212.542)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	348.929	377.312

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di euro 348,9 milioni. In particolare gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati.

- I premi lordi pari a euro 381,6 milioni aumentano rispetto allo scorso esercizio (euro 311,8 milioni) per effetto della maggiore Raccolta Premi dell'esercizio. L'incremento della raccolta premi è stato parzialmente compensato dall'incremento della riserva premi di fine periodo sia per la componente relativa alla frazione premi che con riferimento alla componente della rischi in corso della controllata SACE BT, a seguito dell'incremento prospettico della sinistrosità di portafoglio del ramo credito per effetto della crisi economica globale.
- Gli oneri netti relativi ai sinistri risultano pari a euro 44,7 milioni. Rispetto all'esercizio precedente tale voce è stata influenzata principalmente da un maggiore accantonamento dell'esercizio alla riserva sinistri effettuato dalla controllata SACE BT, conseguente all'incremento del numero delle denunce pervenute. Tali maggiori costi sono stati solo parzialmente compensati dall'effetto positivo netto derivante dai rapporti di riassicurazione.
- La voce spese di gestione presenta un incremento dovuto a maggiori costi sostenuti principalmente per il personale e per la ristrutturazione dell'immobile di proprietà della Capogruppo.

- La voce proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico risulta pari a euro 171,7 milioni ed include la valutazione dei derivati e degli investimenti in portafoglio.
- La voce altri ricavi aumenta principalmente per il risultato positivo delle poste in valuta di fine esercizio.

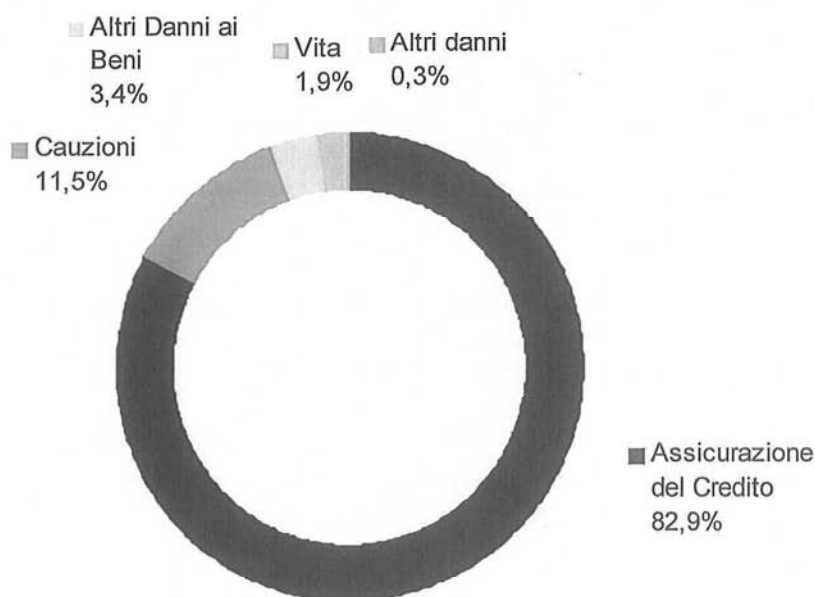
4. LA GESTIONE ASSICURATIVA

Premi

Nel 2008 i premi lordi sono stati pari a euro 381,6 milioni, dei quali euro 376,1 milioni da lavoro diretto ed euro 5,5 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio è stato pari al 22%.

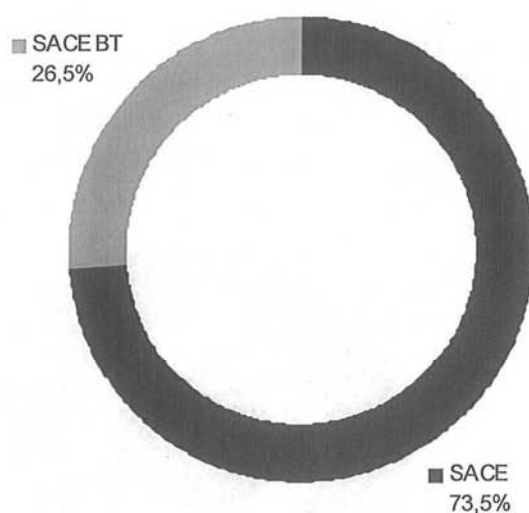
Ripartizione Premi (migliaia di euro)				
Ramo	2008	%	2007	Var. vs 2007
Ramo Danni (lavoro diretto)	368.993	96,70%	297.948	23,84%
<i>Assicurazione del Credito</i>	311.742	81,70%	244.465	27,52%
<i>Cauzioni</i>	43.109	11,30%	38.538	11,86%
<i>Altri Danni ai Beni</i>	12.903	3,38%	13.061	-1,21%
<i>RC Generale</i>	687	0,18%	1.195	-42,51%
<i>Incendio</i>	352	0,09%	424	-16,98%
<i>Infortuni</i>	157	0,04%	211	-25,59%
<i>Malattia</i>	43	0,01%	54	-20,37%
Ramo Vita (lavoro diretto)	7.115	1,86%	9.393	-24,25%
Totale Lavoro Diretto	376.108	98,57%	307.341	22,37%
Totale Lavoro Indiretto	5.472	1,43%	4.432	23,49%
Totale	381.580	100,00%	311.773	22,39%

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che l'82,9% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 11,5% dal ramo cauzioni, il 3,4% dal ramo altri danni ai beni e l'1,9% dal ramo vita.



Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)

Il 73,5% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 26,5% di SACE BT.



Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)

Sinistri e recuperi

Gli indennizzi erogati nel corso del 2008 relativi alle operazioni di medio-lungo termine in essere nel portafoglio della controllante (euro 21,8 milioni) risultano essere inferiori rispetto al precedente esercizio (euro 37,5 milioni), raggiungendo il minimo storico degli ultimi 20

anni anche se a partire dal secondo semestre dell'anno si è registrato un aumento dei default sul credito fornitore e sulle garanzie per l'internazionalizzazione delle PMI.

Al contrario, l'evoluzione dei sinistri per la controllata SACE BT, ha avuto dinamiche differenti secondo il ramo di riferimento. In particolare:

- per il Ramo Credito lo scenario è ulteriormente peggiorato rispetto al 2007 determinando un incremento nel 2008 delle denunce di mancato incasso con un contestuale incremento del costo medio dei sinistri;
- il Ramo Cauzione ha subito un incremento, rispetto al precedente esercizio, dei sinistri principalmente concentrati nelle garanzie per pagamenti e rimborsi di imposte;
- il Ramo Altri Danni ai Beni ha mostrato nel 2008 un minor numero di sinistri denunciati rispetto all'esercizio precedente con un onere dei sinistri molto più contenuto.

Nel 2008 il *cash flow* dei recuperi di spettanza SACE derivante dai crediti politici è stato pari a circa euro 439 milioni. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale incassato di spettanza SACE nel 2008 ammonta a circa euro 2,1 milioni.

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 a breve termine, il ramo cauzioni e gli altri rami danni. In particolare, per la controllata SACE BT sono stati operanti, nel 2008, trattati di riassicurazione "quota parte" con primari riassicuratori internazionali con percentuali di copertura che vanno dal 40% all'80%. I citati trattati di riassicurazione sono stati integrati da trattati in "eccesso di sinistro" a protezione del conservato.

5. LA GESTIONE DEI RISCHI

5.1 Politiche sulla gestione dei rischi

La gestione dei rischi si sviluppa nelle fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi, che costituiscono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale, effettuata secondo le migliori tecniche di *Asset-Liability Management*.



La completa integrazione della gestione dei rischi con i processi decisionali ha l'obiettivo di migliorare la prestazione rettificata per i rischi (*risk-adjusted performance*).

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. In particolare, la Capogruppo utilizza la piattaforma di Portfolio Risk Management di SAS® al fine 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 le metriche di rischio vengono quantificati il capitale e le riserve, 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. Tutte le procedure interne di *risk management* sono state definite e differenziate tenendo conto della specificità delle varie linee di business del Gruppo.

I rischi gestiti sono riconducibili a quattro tipologie:

- *rischio di credito, inteso come rischio di default e rischio di migrazione del merito di credito della controparte*; governato attraverso l'adozione di prudenti politiche assuntive e tecniche di gestione attiva del portafoglio e monitorato attraverso sistemi di analisi quantitativa *CreditMetrics*. I principali rischi assicurativi per la controllata SACE BT sono relativi ai due rami significativi esercitati: il credito ed il cauzione ed in minor misura al ramo vita.
- *rischio di mercato*; gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e di *Market VaR*.
- *rischio di liquidità*; non significativo in quanto tutti gli strumenti contenuti nei portafogli sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- *rischio operativo*; SACE si è dotata in corso d'anno di un sistema di identificazione, valutazione, monitoraggio e gestione dei rischi operativi. In linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza (Regolamento ISVAP n.20), 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 società. Nel corso del quarto trimestre del 2008 SACE S.p.A. ha avviato l'integrazione dell'infrastruttura di *Enterprise Risk Management* (ERM), già implementata con le componenti *Market Risk* e *Credit Risk*, con l'inserimento della componente di Rischio Operativo per il raggiungimento dei seguenti obiettivi:
 - rafforzare i presidi a fronte della crescente sensibilità ai rischi operativi;
 - ampliare il livello di diffusione della cultura del rischio nelle strutture aziendali ed accrescerne la sensibilità su tali aspetti;
 - ridurre i costi connessi ad inefficienze e disfunzioni;
 - allinearsi alla vigente normativa in materia in campo assicurativo e bancario.

A tale scopo è stato avviato un progetto di *Operational Risk Management* (ORM). Sotto il profilo operativo, il progetto si è focalizzato sull'assessment dei citati rischi, per la valutazione dei quali è stata adottata una metodologia di tipo qualitativo basata sull'assegnazione di giudizi di probabilità di accadimento di eventi dannosi e del conseguente impatto economico, nel caso del loro accadimento.

La funzione *Risk Management* del Gruppo:

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

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

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal Risk Management;
- Comitato *Business Development e Policy Prodotto*: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo

sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità di business/commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;

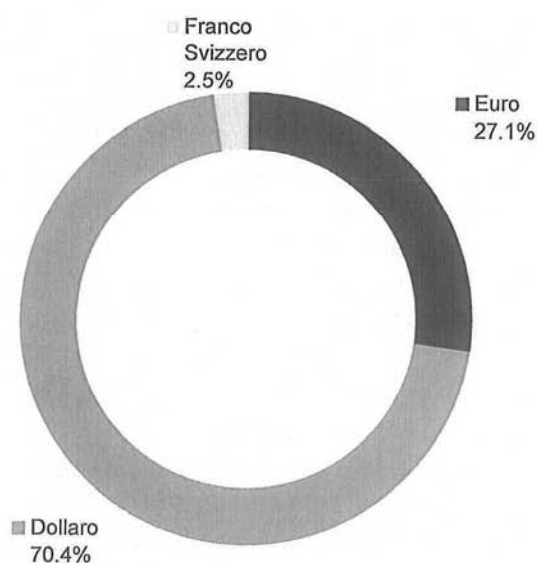
- Comitato Esecutivo: delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

5.2 Portafoglio crediti e garanzie al 31.12.2008

L'esposizione totale della Capogruppo ammonta a euro 27,3 miliardi, di cui euro 758,9 milioni in crediti *performing* (in diminuzione del 25,2% rispetto all'esercizio precedente) e euro 26,5 miliardi in garanzie perfezionate (+20,2%). Relativamente a SACE BT, con riferimento al ramo credito e ramo cauzioni l'esposizione risulta essere pari a euro 19,9 miliardi, in aumento del 33% circa rispetto al 2007. In particolare, gli impegni in essere riconducibili all'attività di assicurazione del credito di breve termine ammontano a euro 11,3 miliardi, mentre quelli relativi alle cauzioni emesse risultano essere pari a euro 8,6 miliardi circa.

Impegni in essere (milioni di euro)			
Portafoglio	2008	2007	Var%
SACE	27.304,1	23.101,1	18,2%
<i>Garanzie perfezionate</i>	26.545,2	22.086,5	+20,2%
<i>Crediti performing</i>	758,9	1.014,6	-25,2%
SACE BT	19.884,5	14.968,1	+32,9%
<i>Assicurazione del credito a breve termine</i>	11.302,0	7.193,7	+57,1%
<i>Cauzioni</i>	8.582,5	7.774,4	+10,4%

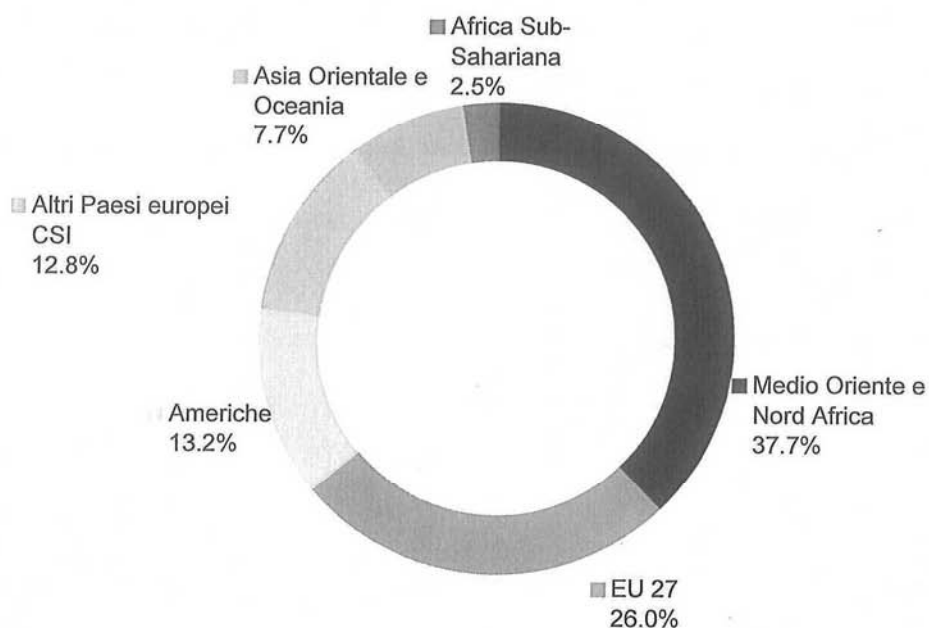
Per quanto riguarda il portafoglio crediti della Capogruppo, il 73% è denominato in valuta diversa dall'euro, principalmente in dollari. Rispetto allo scorso esercizio si evidenzia che l'esposizione in valuta diversa dall'euro è diminuita per effetto dei prepagamenti dei crediti avvenuti in corso d'anno. In particolare diminuisce il Franco Svizzero, passando dal 5,3% dello scorso anno al 2,5%, per effetto del rimborso anticipato del credito Gabon. Il rischio di mercato sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato parzialmente attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di asset-liability management implementate dall'azienda.



SACE: portafoglio crediti per valuta originaria

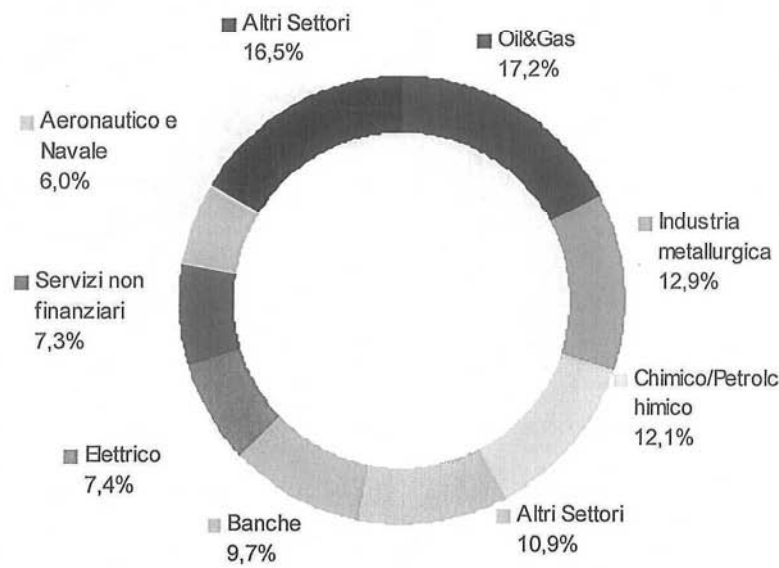
Esposizione SACE SpA

L'esposizione di SACE Spa per area geo-economica risulta concentrata principalmente nei paesi dell'Unione Europea (26% rispetto al 21,5% del 2007) e nelle Americhe (13,2% rispetto al 7,1% del 2007), rimane pressoché in linea con l'anno precedente l'esposizione sul Medio Oriente e Nord Africa (37,7% rispetto al 39,9% del 2007) e diminuisce quella su Altri Paesi Europei e CSI (12,8% rispetto al 21,4% del 2007).



SACE: esposizione totale per area geoeconomica

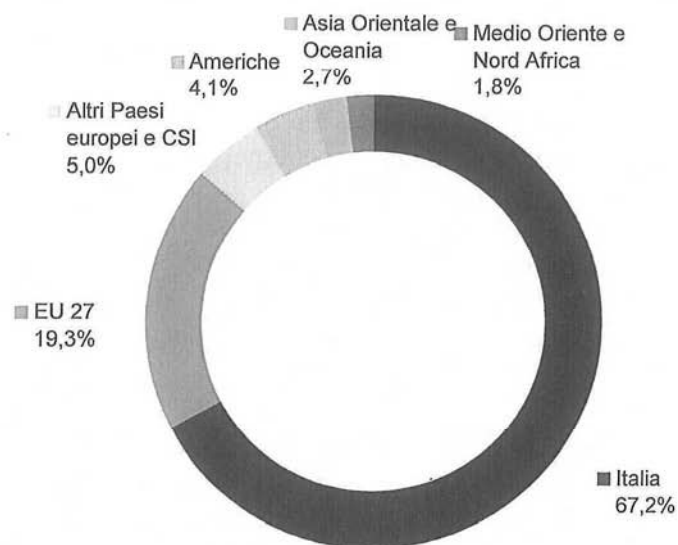
Il settore industriale di maggiore esposizione della Capogruppo continua ad essere Oil&Gas (17,2%), segue industria Metallurgica (12,9%), il settore Chimico-petrochimico (12,1%). Da sottolineare la contrazione dell'esposizione nel settore Bancario (da 12,3% a fine 2007 al 9,7% attuale) dovuto a prudenti politiche di *underwriting*.



SACE: portafoglio garanzie per settore

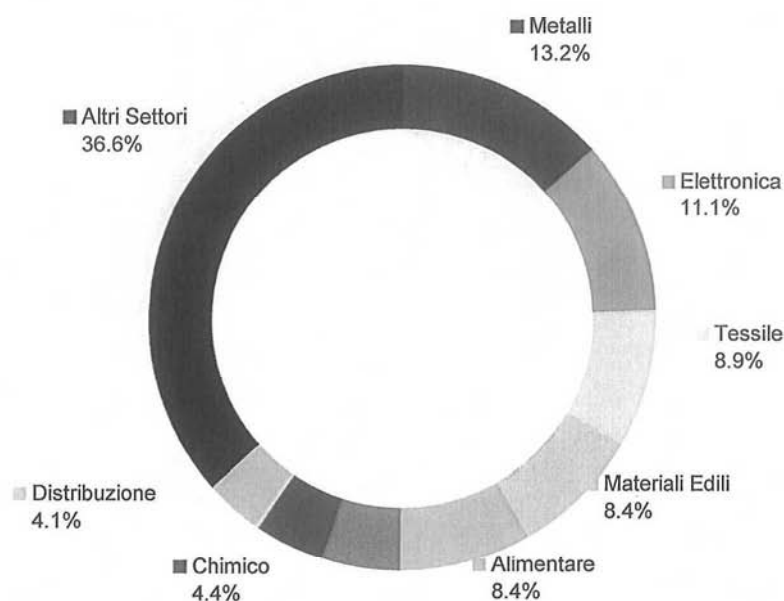
Esposizione SACE BT

L'esposizione di SACE BT, relativamente al portafoglio assicurativo Credito a breve termine, ammonta a euro 11,3 miliardi, con un aumento del 57,1% rispetto allo scorso anno. Il portafoglio si concentra principalmente in Italia (67,2%) e nei paesi dell'Unione Europea (19,3%).



SACE BT: esposizione totale per area geoeconomica

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



SACE BT: esposizione totale per settore industriale

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

5.3 Ramo Vita

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

5.4 Portafoglio titoli

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

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

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha adottato una politica di investimento prudentiale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito dell'emittente. La ripartizione del portafoglio per le principali tipologie è stata allegata nel paragrafo relativo alla gestione finanziaria, cui si rinvia.

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

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

Sensitivity Analysis

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

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

6. RISORSE UMANE

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

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

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

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

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	%	Var. vs 2007
Laurea	54,21%	6%
Diploma	38,10%	-7%
Altro	7,69%	-6%

Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2008 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale del Gruppo ha comportato l'erogazione di 12.000 ore-uomo di formazione circa. I programmi formativi seguono filoni didattici di formazione linguistica, formazione informatica, formazione manageriale, formazione *taylor made*, formazione tecnica specifica.

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

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

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

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

- il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- il Codice Etico, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'1.10.2008, che enuncia i valori ed i principi ispiratori della condotta del Gruppo SACE nei rapporti con dipendenti, clienti, fornitori e tutti i soggetti portatori di interesse nei confronti del Gruppo Sace. Il Codice Etico è definito quale componente del Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. Anche al fine di conformarsi ai principi ispiratori del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione" nonché di uniformarsi alle *best practice* di mercato, il Gruppo ha implementato una serie di interventi, di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di definire un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi. L'attività di *Compliance*, così come previsto dal sopracitato Regolamento 20, presidia il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazione di leggi, regolamenti o norme di autoregolamentazione. La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing* per conto proprio e, in base ad un contratto di *outsourcing*, per conto di SACE BT.

9. RICERCA E SVILUPPO

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

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

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

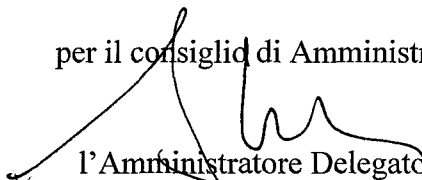
11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

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

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

Roma, 1° aprile 2009

per il consiglio di Amministrazione



l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

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

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		(importi in migliaia di euro)	
		Totale 31-12-08	Totale 31-12-07
1	PATRIMONIO NETTO	5.992.892	5.772.175
1.1	di pertinenza del gruppo	5.992.892	5.772.175
1.1.1	Capitale	4.340.054	4.340.054
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.303.909	1.054.808
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9	Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	348.929	377.312
1.2	di pertinenza di terzi	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2	ACCANTONAMENTI	107.572	107.620
3	RISERVE TECNICHE	2.022.126	1.952.917
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	159.528	139.213
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	133.432	118.935
4.2	Altre passività finanziarie	26.096	20.278
5	DEBITI	93.852	112.492
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	42.598	53.227
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.320	5.940
5.3	Altri debiti	42.934	53.325
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	216.679	184.955
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	48.079	27.055
6.3	Passività fiscali correnti	157.338	142.903
6.4	Altre passività	11.262	14.998
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		8.592.649	8.269.371

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in euro migliaia)

	Esistenza al 31/12/06	Modifica dei saldi di chiusura	Iniziazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/07	Modifica dei saldi di chiusura	Iniziazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/08
Capitale	7.840.054	-	3.500.000	-	-	4.340.054	-	-	-	-	4.340.054
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	885.928	-	170.881	-	-	1.054.809	-	249.100	-	-	1.303.909
(Azioni proprie)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva per differenze di cambio nete	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	510.117	-	132.805	-	-	377.312	-	28.383	-	-	348.929
Totale di pertinenza del gruppo	9.234.099	-	3.461.924	-	-	5.772.175	-	220.117	-	-	5.992.892
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	9.234.099	-	3.461.924	-	-	5.772.175	-	220.117	-	-	5.992.892

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	31/12/2008	31/12/2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	530.093	589.855
Variazione di elementi non monetari	20.030	153.009
Variazione della riserva premi danni	40.880	(1.229)
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	(1.429)	(40.910)
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	1.318	4.867
Variazione dei costi di acquisizione differiti	(26)	(13)
Variazione degli accantonamenti	(48)	(11.917)
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni		
Altre Variazioni	(20.665)	202.211
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	239.470	289.571
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	275.985	297.512
Variazione di altri crediti e debiti	(36.516)	(7.941)
Imposte pagate	(181.164)	(212.786)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(1.035.597)	3.038.009
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione		
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(1.035.597)	3.038.009
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(427.168)	3.857.657
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	26	928
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	3.105	(14.605)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	444.615	(442.401)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(118.022)	1.143.242
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	280	(3.759)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	330.003	683.405
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(128.172)	(339.236)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		(3.500.000)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	5.818	(26.570)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(122.354)	(3.865.806)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	750.136	74.879
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(219.518)	675.257
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	530.618	750.136

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni Generali

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

La SACE S.p.A. e le sue società controllate operano attraverso una struttura organizzativa che prevede la Capogruppo attiva nel ramo credito nel settore delle coperture di rischi non di mercato (*non marketable*) e la sua controllata SACE BT attiva nei rami danni e vita per le quali risulta autorizzata dall'Isvap a seguito della fusione per incorporazione con la ex SACE Surety.

La sede del Gruppo è a Roma in piazza Poli 37/42. La data di riferimento del bilancio consolidato (31 dicembre 2008) coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio delle società controllate. Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in euro che è la moneta funzionale e di presentazione della capogruppo SACE S.p.A.. Anche le controllate utilizzano l'euro quale moneta funzionale. Gli importi riportati nella Nota Illustrativa sono espressi in migliaia di euro. Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata per il triennio 2007 – 2009.

Normativa di riferimento

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

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

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

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

Principi contabili adottati e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing interpretations Committee ("SIC"), nonché le forme tecniche previste dal Regolamento ISVAP n. 7/2007.

Schemi di bilancio, principi contabili adottati e area di consolidamento

Schemi di bilancio

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

Principi di consolidamento (IAS 27)

Le imprese controllate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita il controllo. Il controllo esiste quando il Gruppo ha direttamente o indirettamente il potere di determinare le politiche sia finanziarie che operative di un'impresa allo scopo di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate vengono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Tutte le società controllate sono incluse nel perimetro di consolidamento.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo SACE comprende il bilancio della capogruppo SACE S.p.A. e di tutte le sue controllate:

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

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

Area di consolidamento

Area di consolidamento

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

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

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

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

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
KUP EGAP a.s.	Rep. Ceca	2	b	33%	33%	33%	11.500

(1) 1=ass italiane; 2=ass UE; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro
 (2) a=controllate (IAS27); b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

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

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"). Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, tali immobili sono sottoposti a test d'*impairment* al fine di rilevare eventuali perdite durevoli di valore. L'ammontare di tali perdite, pari alla differenza tra il valore di carico del bene ed il suo valore di recupero (pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei futuri flussi finanziari originati dal bene), viene rilevato in Conto economico. La cancellazione dallo Stato patrimoniale avviene a seguito di dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

b) Altre attività materiali

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

Riserve tecniche a carico riassicuratori

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

Investimenti**Investimenti immobiliari (IAS 40)**

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

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

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

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

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. All'atto dell'iscrizione iniziale, che avviene alla data di

regolamento, le attività finanziarie sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, la valutazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza è adeguata al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Sono rilevati in Conto economico i proventi e gli oneri derivanti dal processo di ammortamento. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità, un investimento detenuto sino a scadenza viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita o venduto e se queste operazioni risultano essere di importo significativo, tutti gli investimenti detenuti fino alla scadenza sono riclassificati come disponibili per la vendita. Non si procede a riclassificazione se non in casi specifici previsti dallo IAS 39, dove un mutamento oggettivo non prevedibile delle condizioni all'inizio richiamate renda impraticabile mantenere in tale classe uno strumento finanziario. I proventi e gli oneri da rimborso sono rilevati in Conto economico. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuato il test d'*impairment*. Se sussistono evidenze di perdita di valore, l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel Conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano successivamente rimossi, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato. La cancellazione delle attività detenute fino alla scadenza ha luogo quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari correlati alle attività stesse o quando vengono trasferiti tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Finanziamenti e crediti (IAS 32 e IAS 39)

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

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

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

Ad ogni chiusura d'esercizio i finanziamenti e i crediti sono soggetti ad *impairment test*. Tali crediti sono valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero degli stessi. L'eventuale rettifica di valore è iscritta a Conto economico. Nel caso in cui vengano meno successivamente i motivi che ne hanno determinato la precedente svalutazione, il valore dei crediti viene ripristinato. I crediti che non presentano evidenze di anomalia sono valutati "collettivamente", attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze

storiche di perdite. I finanziamenti e i crediti sono eliminati dallo Stato patrimoniale quando divengono irrecuperabili o quando, per effetto di cessioni, tutti i rischi e i benefici vengono effettivamente trasferiti ad altro soggetto.

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

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

Strumenti finanziari derivati (IAS 32 e IAS 39)

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al *fair value*. Essi sono utilizzati con l'intento di ridurre il rischio di 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 Regolamento ISVAP n. 21, 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. Per effetto della riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge 252/2005 e della Legge 296/2006 e tenendo conto delle linee guida formulate dall'OIC si è proceduto: a) a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti; questo significa che l'impresa dovrà valutare l'obbligazione per i benefici maturati dai dipendenti attraverso l'utilizzo di tecniche attuariali e dovrà determinare l'ammontare totale degli utili e delle perdite attuariali e la parte di questi da contabilizzare; b) a rilevare l'obbligazione per le quote che maturano dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Altri elementi del passivo

Rientrano in questa categoria i debiti di natura commerciale.

Passività fiscali correnti e differite

Si rinvia a quanto detto nell'attivo.

Altre passività

Tale voce comprende:

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

Voci del CONTO ECONOMICO

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

Premi netti (IFRS 4 e IAS 39)

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

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

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

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

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

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

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

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

In tale macrovoce sono contabilizzati i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a Conto economico.

Nello specifico la macrovoce comprende:

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

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

Tale macrovoce comprende:

- a) i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa, come stabilito dallo IAS 18;
- b) gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- c) le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- d) gli utili realizzati su attivi materiali e immateriali;
- e) le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;

- f) le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita, diversi dalle attività operative cessate.

Oneri netti relativi ai sinistri (IFRS 4)

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

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

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

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

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

- a) gli interessi passivi (rilevati su strumenti finanziari utilizzando il criterio dell'interesse effettivo);
- b) gli altri oneri (vi rientrano a titolo esemplificativo i costi derivanti dagli investimenti immobiliari quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore dell'investimento);
- c) le perdite realizzate (come quelle rilevate a seguito dell'eliminazione di un'attività/passività finanziaria o di investimenti immobiliari);
- d) le perdite da valutazione (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.

Gestione dei rischi

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse e di credito gestendo tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla

gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi e dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

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

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

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

Nuovi principi contabili

Lo scorso 13 ottobre lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* allo IAS 39 ed all'IFRS 7 denominato "*Reclassification of Financial Assets*" in risposta alle pressanti richieste di allineamento tra gli IFRS e gli US GAAP nel contesto dell'attuale crisi dei mercati finanziari al fine di migliorare le informazioni finanziarie per gli investitori dei mercati globali. Il principio consente alcune riclassificazioni degli strumenti finanziari tra le quattro categorie previste dallo IAS 39, nonché introduce nuove metodologie valutative per i titoli non liquidi. Il Gruppo ha deciso di non applicare le facoltà riconosciute con il predetto *Amendment*.

Settori di attività

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

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

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

Stato patrimoniale per settore di attività

Stato patrimoniale per Settore	Gestione danni		Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersectoriali		Totale	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
	(in euro migliaia)									
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	18.609	18.729	62	0	5	2			18.676	18.731
2 ATTIVITÀ MATERIALI	80.324	78.463	1	2.102	0	5			80.325	80.550
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	105.699	77.768	509	0	0	0			106.208	77.768
4 INVESTIMENTI	6.608.418	5.891.519	23.225	18.839	0	0			6.630.843	5.910.512
4.1 Investimenti immobiliari	12.800	12.826	0	0	0	0			12.800	12.826
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	11.500	14.605	0	0	0	0			11.500	14.605
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.936.195	1.817.881	0	52	0	0			1.936.195	1.818.173
4.4 Finanziamenti e crediti	14.877	459.492	0	0	0	0	-800	-800	14.077	458.692
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0			0	0
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.633.046	3.587.516	23.225	18.787	0	0			4.656.271	3.606.217
5 CREDITI DIVERSI	990.042	1.269.644	2.565	2.537	3.434	1.776	-569	-665	995.472	1.273.751
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	226.211	154.924	1.211	894	3.085	276			230.507	157.922
6.1 Costi di acquisizione differiti	1.189	0	0	846	0	0			1.189	1.163
6.2 Altre attività	225.022	154.924	1.211	48	3.085	276			229.318	156.759
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	525.821	746.040	3.819	0	978	996			530.618	750.136
TOTALE ATTIVITÀ	8.553.755	8.236.424	31.392	24.372	7.502	3.055			8.592.649	8.269.371
1 PATRIMONIO NETTO									5.992.892	5.772.175
2 ACCANTONAMENTI	107.572	107.620	0	0	0	0			107.572	107.620
3 RISERVE TECNICHE	1.999.364	1.931.982	22.762	16.068	0	0			2.022.126	1.952.917
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	159.528	139.213	0	0	800	800			159.528	139.213
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	133.432	118.935	0	0	0	0			133.432	118.935
4.2 Altre passività finanziarie	26.096	20.278	0	0	800	800	-800	-800	26.096	20.278
5 DEBITI	89.415	111.248	812	185	4.194	1.446	-569	-665	93.852	112.491
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	215.663	184.225	352	425	664	331			216.679	184.954
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									8.592.649	8.269.371

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Conto economico per settore di attività

(in euro migliaia)

Conto economico per settore di attività		Gestione Danni		Gestione Vita		Altre Gestioni		Elisioni intersettoriali		Totale	
		31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
1.1	Premi netti	293.789	270.367	6.200	8.647			0		299.989	279.014
1.1.1	Premi lordi di competenza	318.175	317.829	7.115	9.393			1.891		327.181	327.222
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-24.386	-47.462	-915	-746			-1.891		-27.192	-48.208
1.2	Commissioni attive	0	0		0					0	0
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	171.701	205.372	29	613					171.730	205.985
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0		0					0	0
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	232.880	291.482	81	129	36	0			232.997	291.611
1.6	Altri ricavi	106.306	50.084	22	44	6.922	1.753	-2.016	-876	111.234	51.005
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	804.676	817.306	6.332	9.433	6.958	1.753	-2.016	-876	815.950	827.616
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	39.319	-8.807	5.424	7.119					44.743	-1.688
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	73.907	10.334	6.282	7.567					80.189	17.901
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	-34.588	-19.141	-858	-448					-35.446	-19.589
2.2	Commissioni passive	0	0		0					0	0
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.975	0		0					2.975	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	13.155	20.067		32					13.155	20.099
2.5	Spese di gestione	83.842	72.890	1.034	1.101	722	140			85.598	74.131
2.6	Altri costi	137.047	144.789	168	282	4.187	1.024	-2.016	-876	139.386	145.219
2	TOTALE COSTI E ONERI	276.338	228.939	6.626	8.534	4.909	1.164	-2.016	-876	285.857	237.761
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	532.370	588.367	-294	899	2.049	589	-4.032	-1.752	530.093	589.855

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 SACE Surety oggetto di fusione per incorporazione nella SACE BT con effetto giuridico dal 30 dicembre 2008 e l'avviamento derivante dalla costituzione di SACE Servizi.

Tabella 1 (importi in euro migliaia)

	Valore netto al 31.12. 2008	Valore netto al 31.12. 2007
Avviamento	9.654	9.654
Altre attività immateriali	9.022	9.077
Totale	18.676	18.731

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

- euro 9.562 mila relativo all'avviamento iscritto all'atto dell'acquisizione della partecipazione in SACE Surety (già Assicuratrice Edile). A seguito della fusione per incorporazione della SACE Surety nella controllata SACE BT con atto di fusione sottoscritto nel mese di dicembre 2008, tale avviamento è stato mantenuto in bilancio in quanto ritenuto sostenibile poiché il valore corrente degli *assets* apportati dalla fusione sono superiori rispetto al corrispondente valore di bilancio;
- euro 92 mila relativi all'avviamento di SACE Servizi costituita nel secondo semestre del 2007.

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

2. Attività Materiali (Voce 2)

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

Tabella 2 (importi in euro migliaia)

Immobili	Importo
Valore all'1.1.2008	77.810
Aumenti	0
Decrementi	99
Ammortamenti	361
Valore al 31.12.2008	77.350

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	Importo
Valore all'1.1.2008	2.740
Aumenti per acquisti	1.032
Dismissioni	122
Ammortamenti	675
Valore al 31.12.2008	2.975

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 106.208 mila (euro 77.768 mila al 31 dicembre 2007) 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". L'incremento rispetto all'esercizio precedente è da imputarsi nell'incremento delle riserve lorde della controllata SACE BT.

4. Investimenti (Voce 4)

La voce è così composta:

Tabella 4 (importi in euro migliaia)

	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
4.1 Investimenti immobiliari	12.800	12.826
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	11.500	14.605
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.936.195	1.818.173
4.4 Finanziamenti e crediti	14.077	458.692
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	4.656.271	3.606.217
Totale	6.630.843	5.910.512

4.1 Investimenti Immobiliari

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

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce in oggetto comprende la partecipazione del 33% in KUP EGAP. Nel corso del 2008 la crisi globale dei mercati, che ha reso opportuno un ripensamento della strategia di espansione internazionale e la focalizzazione sul mercato domestico che unitamente all'attuale situazione economica dei paesi dell'Europa dell'Est, ha portato il Consiglio di Amministrazione della controllata SACE BT ad accettare, nel febbraio 2009, una proposta di acquisto per un corrispettivo di euro 11.500 mila. Tale offerta risulta in linea con l'attuale valore stimato della partecipazione valutato aggiornando il modello utilizzato in sede di acquisizione sulla base dell'effettivo andamento della società nell'ultimo biennio, del piano industriale 2009, delle previsioni di crescita dell'economia della Repubblica.

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)

Investimenti posseduti sino alla scadenza	31 dicembre 2008
Esistenze iniziali	1.818.173
Incrementi nell'esercizio:	371.377
Decrementi nell'esercizio:	253.355
Totale	1.936.195

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

4.4 Finanziamenti e Crediti

La voce “Finanziamenti e Crediti” (Voce 4.4) comprende i finanziamenti (IAS 39.9) disciplinati dallo IAS 39 con esclusione dei crediti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a). La voce comprende anche i depositi non a vista presso le banche e i depositi delle imprese riassicuratrici presso le imprese cedenti. 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 6 (importi in euro migliaia)

Crediti diversi	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	951.036	1.241.708
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.611	5.173
5.3 Altri crediti	32.825	26.870
Totale	995.472	1.273.751

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 86.563 mila, per premi di competenza 2008 (euro 87.560 mila al 31 dicembre 2007), al netto dei relativi annullamenti. La voce si riferisce altresì per euro 849.440 mila a crediti verso Paesi, per euro 12.740 mila a crediti di assicurazione diretta verso intermediari e compagnie conti correnti.

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 7 (importi in euro migliaia)

Altri Crediti	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Crediti verso l'Erario	20.712	17.640
Crediti diversi	12.113	9.130
Totale	32.825	26.870

6. Altri elementi dell'attivo (Voce 6)

Tabella 8 (importi in euro migliaia)

Altri elementi dell'Attivo	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita		
6.2 Costi di acquisizione differiti	1.189	1.163
6.3 Attività fiscali differite	47.219	55.898
6.4 Attività fiscali correnti	145.212	80.408
6.5 Altre attività	36.887	20.453
Totale	230.507	157.922

La voce “Costi di acquisizione differiti” accoglie le provvigioni di acquisizione da ammortizzare della SACE Surety (fusa per incorporazione in SACE BT nel 2008).

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 36.887 mila) include principalmente le seguenti voci: Crediti per premi da emettere (euro 27.043 mila), il fondo svalutazione crediti a carico dei Riassicuratori (euro 1.339 mila) e la stima delle somme da recuperare per sinistri da liquidare per euro 3.358 mila.

7. Disponibilità liquide (Voce 7)

Tabella 9 (importi in euro migliaia)

Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Banche e conti correnti postali non vincolati	530.618	750.136
Altre	0	0
Totale	530.618	750.136

La macrovoce comprende le attività finanziarie definite dallo IAS 7.6.

8. Patrimonio Netto

Il patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2008 ammonta ad euro 5.992.892 mila ed è così composto:

Tabella 10 (importi in euro migliaia)

Patrimonio Netto	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
di pertinenza del gruppo	5.992.892	5.771.174
Capitale sociale	4.340.054	4.340.054
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.303.909	1.054.808
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	348.929	377.312
di pertinenza di terzi		
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		

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

9. Accantonamenti

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

Tabella 11 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Accantonamenti per quote Assicurati	14.730	15.132
Accantonamento rischi ed oneri	90.552	92.091
Fondo liquidazione agenti	2.290	397
Totale	107.572	107.620

Viene inoltre presentata la movimentazione degli accantonamenti a fondi relativi all'esercizio 2008:

Tabella 12 (importi in euro migliaia)

Descrizione	
Fondo al 1.1.2008	107.620
Accantonamenti 2008	2.594
Utilizzi 2008	2.642
Fondo al 31.12.2008	107.572

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 13 (importi in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Riserva premi rami danni	1.727.909	1.673.512
Riserva sinistri rami danni	271.455	258.068
Riserve Matematiche rami vita	21.445	20.055
Riserve per somme da pagare rami vita	1.012	595
Altre riserve tecniche rami vita	305	687
Totale	2.022.126	1.952.917

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

11. Passività finanziarie

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

Tabella 14 (importi in euro migliaia)

Passività finanziarie	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	133.432	118.935
4.2 Altre Passività finanziarie	26.096	20.278
Totale	159.528	139.213

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 efficiente. 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* per euro 37,6 milioni valutata al *fair value* al 31 dicembre 2008 (euro 104,6 milioni al 31 dicembre 2007). Ulteriori dettagli della voce sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle passività finanziarie".

12. Debiti

Tabella 15 (importi in euro migliaia)

Debiti	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	42.598	53.227
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.320	5.940
5.3 Altri debiti	42.934	53.325
Totale	93.852	112.492

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 41.034 mila, altri debiti per rimborsi premi e spese di istruttoria per euro 967 mila.

La voce Altri debiti include le seguenti voci:

Tabella 16 (importi in euro migliaia)

Altri debiti	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Debiti verso fornitori	14.063	9.616
Debiti verso ex soci Sace Surety	0	16.290
Trattamento di fine rapporto	8.343	8.906
Debiti diversi	20.528	18.513
Totale	42.934	53.325

La voce Debiti diversi comprende costi di competenza relativi al personale dipendente (euro 12.682 mila).

13. Altri elementi del passivo

La macrovoce si compone come segue:

Tabella 17 (importi in euro migliaia)

Altri elementi del passivo	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2 Passività fiscali differite	48.079	27.054
6.3 Passività fiscali correnti	157.338	142.902
6.4 Altre Passività	11.262	14.998
Totale	216.679	184.954

In particolare la voce Altre Passività (euro 11.262 mila) include:

Tabella 18 (importi in euro migliaia)

Altri Passività	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Provvigioni per PCR	8.716	4.964
Passività verso Dipendenti	0	294
Conto transitorio di riassicurazione	20	5
Passività diverse	2.526	9.735
Totale	11.262	14.998

La voce Passività diverse include gli incassi in sospeso da abbinare per euro 1.687 mila.

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 381.580 mila; nella relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni sulla raccolta premi per ramo effettuata nel corso dell'esercizio 2008.

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 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".

16. Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Interessi attivi

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

Altri proventi

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

17. Altri ricavi

La macrovoce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e le differenze cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 per euro 95.342 mila (euro 18.100 mila al 31 dicembre 2007).

18. Oneri netti relativi ai sinistri

La macrovoce comprende (al lordo delle spese di liquidazione e delle cessioni in riassicurazione) gli importi pagati per euro 80.189 mila (euro 17.901 mila al 31 dicembre 2007), al netto delle relative Riserve. Nella Relazione sulla gestione sono state fornite le indicazioni relative all'andamento dei sinistri per ramo dell'esercizio 2008. Ulteriori dettagli sono forniti nell'Allegato "Dettaglio delle voci tecniche assicurative".

19. Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Interessi passivi

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

Altri oneri

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

20. Spese di gestione*Provvigioni e altre spese di acquisizione*

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

Spese di gestione degli investimenti

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

Altre spese di amministrazione

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

21. Altri costi

La macrovoce comprende:

- i costi relativi alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione (euro 1.964 mila);
- le svalutazioni e gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio (euro 14.627 mila);
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21 (euro 111.297 mila);
- le perdite realizzate, gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non altrimenti allocati ad altre voci di costo, che a quelli immateriali (euro 4.243 mila).

22. Imposte

Le imposte iscritte a conto economico consolidato sono le seguenti:

Tabella 18 (importi in euro migliaia)

Imposte sul reddito		
Transitate a conto economico		
	2008	2007
<i>Imposte correnti</i>		
Oneri (proventi) per imposte correnti	148.462	142.195
Rettifiche per imposte correnti relative a esercizi precedenti		
<i>Imposte differite</i>		
Oneri (proventi) per emersione e annullamento di differenze temporanee	31.123	67.617
Oneri (proventi) per variazione aliquote fiscali o introduzione di nuove imposte	1.579	2.892
Oneri (proventi) rilevati derivanti da perdite fiscali	-	162
Oneri (proventi) rilevati da svalutazioni o riprese di valore di un'attività fiscale differita		
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	181.164	212.542

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto nel bilancio consolidato 2008 e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote fiscali teoriche vigenti in Italia, è il seguente:

Tabella 19 (importi in euro migliaia)

Riconciliazione tra aliquota fiscale media effettiva e teorica		
	Imponibili	Imposte
Reddito pre imposte	530.093	145.776
<i>Aliquota Teorica</i>		27,50%
Minus da valutazione crediti/debiti/titoli/derivati	36.171	9.947
Incassi crediti Optimum	21.230	5.838
Altre variazioni in aumento permanenti	18.217	5.010
Svalutazioni crediti	18.313	5.036
Plus da recupero	-24.833	6.829
Perdite da cancellazione crediti	-1.462	402
Altre variazioni in diminuzione permanenti	-9.069	2.494
	58.567	16.106
		161.882
<i>Aliquota Effettiva</i>		31%

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

Tabella 20 (importi in euro migliaia)

Imposte differite attive e passive						
Relative a:	Attività		Passività		Netto	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Attività immateriali	6	11			6	11
Rivalutazione non realizzata		215	2.451	3.391	-2.451	-3.176
-Attività finanziarie			0	49	0	-49
-Investimenti immobiliari		215	2.451	3.342	-2.451	-3.127
Riserve di perequazione e catastofali			1.048	1.136	-1.048	-1.136
Benefici ai dipendenti	10	29	0	49	10	-20
Valutazione attività a FV	722	7.305	14.367	24.524	-13.645	-17.219
Altre voci	46.147	48.337	11.712	-2.046	34.435	50.383
Valore delle imposte relative a perdite fiscalmente riconosciute						
Totale imposte differite Lorde	46.885	55.897	29.579	27.054	17.306	28.843
Compensazione di imposte						
Totale Imposte nette (attività)/passività	46.885	55.897	29.579	27.054	17.306	28.843

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 2008 è pari ad euro 430 mila.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

(Regolamento ISVAP n. 7/2007)

Allegato 1. Dettagli degli Attivi Materiali e Immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	12.800		12.800
Altri immobili	77.350		77.350
Altre attività materiali	2.975		2.975
Altre attività immateriali	9.022		9.022

Allegato 2. Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Riserve danni	105.645	77.565	54	203	105.699	77.768
Riserva premi	51.326	37.714	54	150	51.380	37.864
Riserva sinistri	54.125	39.851	-	53	54.125	39.904
Altre riserve	194	-	-	-	194	-
Riserve vita	509	-	-	-	509	-
Riserva per somme da pagare	-	-	-	-	-	-
Riserve matematiche	509	-	-	-	509	-
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	106.154	77.565	54	203	106.208	77.768

(euro migliaia)

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Allegato 3. Dettaglio delle attività finanziarie

Allegato 3

(euro migliaia)

Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	-	-	-	-	92.761	20.026	-	-	92.761	20.026
- di cui titoli quotati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito	1.936.195	1.818.173	-	-	-	-	-	3.899.842	3.066.621	3.899.842	3.066.621	5.836.037	4.884.794	
- di cui titoli quotati	1.936.195	1.818.056	-	-	-	-	-	3.899.842	3.061.223	3.899.842	3.061.223	5.836.037	4.879.270	
Quote di OCR	-	-	-	-	-	-	-	188.425	461.270	188.425	461.270	188.425	461.270	
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Depositi presso cedenti	-	-	204	404	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Altri finanziamenti e crediti	-	-	13.873	15.344	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	74.900	3.777	74.900	3.777	74.900	3.777	
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Altri investimenti finanziari	-	-	-	442.944	-	-	-	400.343	54.522	400.343	54.522	400.343	497.456	
Totale	1.936.195	1.818.173	14.077	458.692	4.656.271	3.606.216	6.606.543	5.883.081	6.606.543	5.883.081	6.606.543	5.883.081	6.606.543	5.883.081

Allegato 4. Dettaglio delle riserve tecniche

(euro migliaia)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Riserve danni	1.980.000	1.911.800	19.364	20.182	1.999.364	1.931.982
Riserva premi	1.712.662	1.657.021	15.246	16.491	1.727.908	1.673.512
Riserva sinistri	267.016	254.633	4.118	3.691	271.134	258.324
Altre riserve	322	146			322	146
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>						
Riserve vita	22.762	20.935	0	0	22.762	20.935
Riserva per somme da pagare	1.012	595	0	0	1.012	595
Riserve matematiche	21.445	20.055	0	0	21.445	20.055
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	305	285	0	0	305	285
<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	2.002.762	1.932.735	19.364	20.182	2.022.126	1.952.917

Allegato 5. Dettaglio delle passività finanziarie

(euro migliaia)

	Passività finanziarie a fair value				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Strumenti finanziari partecipativi							-	-
Passività subordinate							-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:							-	-
- da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati							-	-
- dalla gestione dei fondi pensione							-	-
- da altri contratti							-	-
- depositi ricevuti da riassicuratori					26.096	20.278	26.096	20.278
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi							-	-
Titoli di debito emessi							-	-
Debiti verso la clientela bancaria							-	-
Debiti interbancari							-	-
Altri finanziamenti ottenuti							-	-
Derivati non di copertura	95.833	11.075					95.833	11.075
Derivati di copertura							-	-
Passività finanziarie diverse	37.599	107.860				6.740	37.599	114.600
Totale	133.432	118.935			26.096	27.018	159.528	145.953

Allegato 6. Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Allegato 6

(euro migliaia)

	2008			2007		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
PREMI NETTI	321.958	-28.168	293.790	319.091	-48.724	270.367
a Premi contabilizzati	376.356	-41.718	334.638	302.380	-33.242	269.138
b Variazione della riserva premi	-54.398	13.550	-40.848	16.711	-15.482	1.229
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	73.906	-34.587	39.319	10.336	-19.143	-8.807
a Importi pagati	63.827	-22.899	40.928	64.736	-16.627	48.109
b Variazione della riserva sinistri	12.808	-14.313	-1.505	-36.354	-4.171	-40.525
c Variazione dei recuperi	-2.905	2.726	-179	-18.013	1.665	-16.348
d Variazione delle altre riserve tecniche	176	-101	75	-33	-10	-43
Gestione Vita						
PREMI NETTI	7.115	-916	6.199	9.393	-746	8.647
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	6.282	-858	5.424	7.567	-448	7.119
a Somme pagate	4.455	-349	4.106	2.701	-448	2.253
b Variazione della riserva per somme da pagare	417	-509	-92	-27	0	-27
c Variazione delle riserve matematiche	1.396	0	1.396	4.899	0	4.899
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	14	0	14	-6	0	-6

Allegato 7. Proventi ed oneri finanziari e da investimenti

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utile realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utile da valorizzazione		Perdite da valorizzazione		Totale proventi e oneri realizzati	Totale proventi e oneri realizzati
							Plusvalore da valorizzazione	Reperimento di valore	Minusvalore da valorizzazione	Deficitum di valore		
Risultato degli investimenti	360.422	1.304	(210)	335.764	(169.753)	537.538	116.973	0	(273.600)	(122)	493.819	317.320
a) Derivato da investimenti immobiliari	0	1.277	(210)	0	(37)	1.630	0	0	(12)	(12)	891	286.295
b) Derivato da investimenti in società collegate e /oziarie	0	0	0	0	0	0	0	0	(2.975)	0	(2.975)	0
c) Derivato da investimenti in società con cui sussiste un rapporto di natura alla scadenza	69.720	0	0	0	0	69.720	0	0	(2.975)	0	69.720	77.434
d) Derivato da finanziamenti e crediti	137.496	0	0	0	0	137.496	0	0	0	0	137.496	0
e) Derivato da attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
f) Derivato da attività finanziarie possedute per essere negoziate	153.207	27	0	335.764	(169.716)	319.282	116.973	0	(270.670)	0	(154.397)	209.070
g) Derivato da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato di esiti diversi	904	0	0	0	0	904	0	0	0	0	904	166.011
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23.074	0	0	0	0	23.074	0	0	0	0	23.074	44.740
Risultato delle passività finanziarie	(355)	0	0	0	0	(355)	7.569	0	0	0	7.569	0
a) Derivato da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b) Derivato da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c) Derivato da altre passività finanziarie	(355)	0	0	0	0	(355)	7.569	0	0	0	7.569	0
Totale	(12.414)	0	(210)	335.764	(169.753)	538.737	123.642	0	(273.600)	(122)	493.819	(16.966)
	571.632	1.304	0	0	0	571.632	0	0	0	0	571.632	480.584

(euro migliaia)

Allegato 8. Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Allegato 8

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(euro migliaia)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	36.652	31.258	837	884
a Provvigioni di acquisizione	14.472	11.195	684	1.008
b Altre spese di acquisizione	21.311	19.854	180	66
c Variazione dei costi di acquisizione differiti		0	-27	-316
d Provvigioni di incasso	869	208	0	126
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-12.761	-13.007	-67	-153
Spese di gestione degli investimenti	10.398	9.325		21
Altre spese di amministrazione	50.275	48.542	264	349
Totale	84.564	76.118	1.034	1.101

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

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castelfano (**)

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 2008.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 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 2008:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

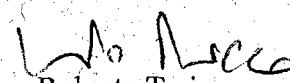
la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 1 aprile 2009



Alessandro Castellano

L'amministratore Delegato



Roberto Taricco

Il Dirigente Preposto



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

**SACE SPA - SERVIZI ASSICURATIVI
DEL COMMERCIO ESTERO**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2008

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 2008

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota illustrativa, di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero e sue controllate (“Gruppo SACE”) chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell’articolo 90 del DLgs n° 209/2005 compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo 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 contenute nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 aprile 2008.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell’articolo 90 del DLgs n° 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e

corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo SACE per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'articolo dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato di SACE SpA – Servizi Assicurativi del Commercio Estero al 31 dicembre 2008.

Roma, 17 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Antonio Dogliotti
(Revisore contabile)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**al bilancio consolidato 2008 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,;
- SACE SERVIZI SpA, posseduta al 100% per il tramite di SACE BT.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 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.

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 2008 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 2008, 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 2008, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato del Gruppo.

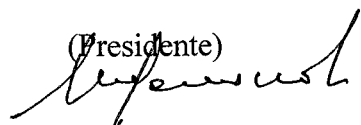
A nostro giudizio, tenuto conto di quanto sopra esposto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 – che chiude con un utile di Gruppo di 348.929 migliaia di euro, un totale dell'attivo di 8.592.649 migliaia di euro, un totale del passivo di 2.599.757 migliaia di euro e un patrimonio netto consolidato di 5.992.892 migliaia di euro – in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, esprime in modo

corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 18 aprile 2009

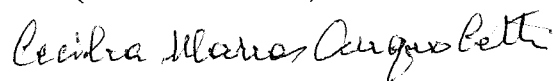
Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati

(Presidente)


Dott. Cecilia Maria Angioletti

(Sindaco Effettivo)



Dott. Ruggero Campi

(Sindaco Effettivo)

