

Tabella 1

	31/12/2004	31/12/2003
Dollaro USA	1,36210	1,26300
Sterlina GB	0,70505	0,70480
Franco Svizzero	1,54290	1,55790

Moneta di conto del bilancio

I valori esposti nei modelli di bilancio e nella Nota Integrativa sono espressi in unità di Euro e riportati in migliaia di Euro.

PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI

Ai sensi del D.Lgs n. 173/1997, sono stati elaborati i prospetti allegati di dettaglio che formano parte integrante della presente Nota Integrativa. Gli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico non riportano i valori dell'esercizio precedente dal momento che il gruppo SACE è stato costituito nel 2004.

Stato Patrimoniale - attivo**Sezione 1 - voce B - Attivi immateriali****1.3 – Altri attivi immateriali - Voce B.4**

- costi di impianto e di ampliamento	
- diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno	412
- opere dell'ingegno	23
- marchi	34
- immobilizzazioni immateriali in corso	3.441
- costi di software	1.503
totale	5.413

Il valore di € 3.441 mila si riferisce ai costi sostenuti per lo sviluppo dei sistemi informativi aziendali.

1.4 – Differenze da consolidamento - Voce B.5

Non emergono differenze di consolidamento.

Sezione 2 - voce C - Investimenti**2.1 - Terreni e fabbricati - voce C.I.**

La voce accoglie il valore del fabbricato strumentale e del terreno (Euro 59.939 mila). Le informazioni di dettaglio sono fornite nell'allegato 2.

2.2. Investimenti in imprese del gruppo - voce C.II.

In data 27 maggio 2004 la capogruppo ha costituito la SACE BT S.p.A. avente ad oggetto sociale l'esercizio dell'attività assicurativa dei rischi di mercato. La SACE S.p.A. alla fine dell'esercizio detiene tutte le azioni della società controllata.

L'elenco della partecipazioni detenute è fornito nell'allegato 1.

2.3. – Altri investimenti finanziari - Voce C.III.**2.3.1 – Ripartizione degli investimenti finanziari in base all'utilizzo**

Nella voce sono compresi investimenti in Titoli di Stato (€ 995.533 mila); di seguito si riporta il dettaglio per tipologia.

<i>Tabella 2</i>	(€ /000)
Titoli a reddito fisso	
- Titoli di Stato italiani	695.188
- Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Federale Tedesca	300.345
TOTALE	995.533

Le scadenze dei Titoli di Stato sono le seguenti:

- Titoli di Stato italiani: marzo - maggio 2005
- Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Federale Tedesca: marzo 2005

2.3.2 – Finanziamenti – Voce C.III.4

La voce comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente per euro 11.251 mila.

2.3.3 – Depositi presso enti creditizi – Voce C.III.6.

Il valore di bilancio (€ 400.000 mila) è rappresentato da *time deposit* presso Banca Intesa e San Paolo IMI accessi nel corso d'esercizio. La durata di vincolo dei depositi in argomento è fino a 3 mesi.

2.3.4 – Investimenti finanziari diversi – Voce C.III.7

Gli altri investimenti finanziari effettuati nel corso dell'esercizio sono rappresentati nella tabella che segue.

<i>Tabella 3</i>	(€ /000)
Descrizione	
Pronti c/termine	1.249.998
Crediti vs. ass.ri polizza TFR	5.849
Altro	49
TOTALE	1.255.896

I tassi di remunerazione applicati alle erogazioni di mutui sono fissati in misura pari al Tasso Ufficiale di Riferimento.

Sezione 3 – Altre voci dell'attivo - Voci E F G

3.2 - Altri Crediti ed altre attività

3.2.1 Altri crediti – Voce E.III

<i>Tabella 4</i>		(€/000)
Descrizione		31-dic-04
Altri crediti Paese		1.066.372
Crediti per interessi compensativi		903.514
Crediti verso l'Erario		17.871
Attività per imposte anticipate		15.564
Crediti diversi		39.243
<i>di cui Crediti vs Aegis per anticipi</i>		27.329
<i>di cui Altri Crediti</i>		11.914
TOTALE		2.042.564

La voce include, oltre agli interessi compensativi (€ 903.514 mila) maturati alla data del bilancio sui crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003, anche i crediti ceduti dal citato Dicastero con Decreto dell'11/11/2004 (€ 1.066.372 mila).

Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (€ 17.871 mila) assumono rilevanza i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31/12/04, ammontano a € 14.671 mila; i crediti d'imposta da compensare sono pari a € 1.834 mila.

Le attività per imposte anticipate si riferiscono a poste che rilevano fiscalmente in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate nel conto economico. La voce Crediti diversi comprende € 27.329 mila riferiti ai versamenti effettuati al veicolo Aegis per l'operazione di cartolarizzazione e relative ai recuperi intervenuti da attribuire a chiusura del finanziamento sulle rate aventi scadenza successiva a quella del bilancio.

3.2.2 Altre attività – Voce F.IV

<i>Tabella 5</i>		(€/000)
Composizione altre attività		31 dicembre 2004
Conti transitori attivi di riassicurazione		374
Attività diverse		11
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi		7.769
Attività da plusvalenze su opzioni in cambi		230.421
TOTALE		238.575

Le attività da plusvalenze su opzioni in cambi si riferiscono alle operazioni *collar* poste in essere nel corso dell'esercizio su una esposizione netta in cambi pari a USD 4 miliardi. Le operazioni hanno scadenza successiva alla data del bilancio.

Le attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi si riferiscono ai proventi derivanti dalle operazioni di vendita valuta a termine effettuate nell'esercizio per un nozionale complessivo di USD 90 milioni.

3.2.3 Ratei e risconti – Voce G

<i>Tabella 6</i>		(€/000)
	Dettaglio	31 dicembre 2004
Ratei Attivi		
	per interessi compensativi su crediti	112
	per interessi su titoli di Stato	11.744
	per interessi su investimenti finanziari diversi	1.539
	Altri ratei	2
	TOTALE	13.397
Risconti Attivi		
	per interessi su investimenti finanziari diversi	139
	Altri risconti	851
	TOTALE	990

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (€ 1.539 mila) è composta:

- a) da euro 1.487 mila dagli interessi sugli investimenti in Pronti/Termine
- b) da euro 52 mila degli interessi maturati su *time deposit*

Stato Patrimoniale passivo e Patrimonio Netto**Sezione 4 - Patrimonio Netto - Voce A**

Si riporta all'allegato 5 il prospetto di raccordo del patrimonio netto e il risultato d'esercizio esposti nel bilancio d'esercizio dell'impresa che redige il bilancio consolidato (Sace S.p.A.) con il patrimonio netto e il risultato d'esercizio riportati nel bilancio consolidato.

Sezione 5 - Riserve tecniche ed altri accantonamenti - Voce C E**5.1 Riserve tecniche – Voce C**

<i>Tabella 7</i>		(€ /000)
Descrizione	31 dicembre 2004	
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	694.555	
- Riserva per rischi in corso	555.100	
Totale	1.249.655	
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	189.847	
- Riserva per spese di liquidazione	34.715	
- Riserva per sinistri tardivi	732	
Totale	225.294	

La riserva premi si riferisce per € 366.252 mila ad esposizioni in divisa estera.

La riserva sinistri si riferisce per € 118.270 mila ad esposizioni in divisa estera.

Gli utili netti da valutazione riferiti ai valori espressi in divisa estera ammontano ad € 31.488 mila.

La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il prevedibile costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. Lo scostamento positivo tra la riserva in entrata e gli indennizzi pagati durante l'anno per i sinistri degli esercizi precedenti, al quale si aggiunge l'importo della relativa riserva alla fine dell'esercizio è determinato dai risparmi ottenuti, attraverso il buon esito delle azioni di recupero intraprese nei confronti dei terzi obbligati. Tali risparmi confermano la correttezza e la congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili.

Gli attivi patrimoniali assicurano la copertura delle Riserve tecniche risultanti alla chiusura dell'esercizio.

5.2 Riserva di compensazione – Voce C.I.3

La riserva di compensazione, pari a € 382.909 mila è stata determinata, ai sensi dell'art. 24 del D.Lgs. 17/3/95 n. 175, come sostituito dall'Art. 80 punto b) del D.Lgs. n. 173/97, nella misura del 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti. L'accantonamento è avvenuto in unica soluzione in sede di rettifica dei valori, in diminuzione del capitale sociale sottoscritto rappresentato nell'allegato A. La base di calcolo della riserva in esame è costituita dai premi del ramo credito dell'esercizio 2002, pari a € 255.272 mila.

5.4 – Altri accantonamenti – Voce E.4.

La voce, pari a € 134.465 mila, risulta composta per € 53.075 mila dall'accantonamento effettuato per fronteggiare l'onere stimato sull'operazione di cartolarizzazione Aegis; per € 17.406 mila dall'onere stimato in relazione agli accordi conclusi con gli assicurati per il riconoscimento a questi ultimi a saldo e stralcio delle somme da recuperare nei confronti di Paesi HIPC. L'accantonamento di € 25.516 mila corrisponde alla quota stimata da attribuire ad assicurati in sede di ripartizione dei recuperi, mentre il residuo di € 38.467 mila si riferisce al contenzioso in corso alla data di chiusura dell'esercizio.

Sezione 6 - Debiti ed altre voci del passivo - Voci G H

6.2. Debiti verso banche ed Istituti finanziari – Voce G.IV.

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione "Credit Linked Note" (euro 242.778 mila) per le rate residue previste dal contratto. I pagamenti effettuati nel corso dell'anno relativi alla operazione citata ammontano a euro 28.339 mila mentre l'adeguamento cambi determina una riduzione del debito residuo pari a euro 6.006 mila.

6.3. Altri debiti ed altre passività

6.3.1 Altri debiti – Voce G.VIII.

Tabella 8		(€/000)
Dettaglio	31 dicembre 2004	
Debiti tributari	64.699	
Imposte a carico assicurati	25	
Debiti previdenziali ed assistenziali	596	
Fornitori	1.660	
Debiti diversi	6.575	
TOTALE	73.555	

6.3.2 Altre passività – Voce G.IX.

La voce Altre passività, che ammonta complessivamente a € 3.381 mila, accoglie:

- € 3.119 mila relativi agli importi anticipati da AEGIS per il rimborso delle obbligazioni emesse nel ambito dell'operazione di cartolarizzazione;
- € 248 per partite in corso di sistemazione;
- € 2 per altre passività;
- € 6 mila a titolo di conto transitorio attivo di riassicurazione;
- € 6 mila per provvigioni di riassicurazione attiva.

6.4. Ratei e risconti – Voce H

<i>Tabella 9</i>	
	(€/000)
Dettaglio	31 dicembre 2004
Ratei Passivi	
Per interessi su finanziamenti	3.868
Per interessi attivi su inv. Finanziari	909
Su fitti passivi	3
TOTALE	4.780
Risconti Passivi	
Per interessi attivi su inv. Finanziari	39
TOTALE	39

I ratei di interessi su finanziamenti si riferiscono 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 7 Conti d'ordine

7.1. Garanzie – Voce II

La voce comprende € 13.398 mila relativi a garanzie personali ricevute da terzi.

7.2. Impegni – Voce IV

Negli impegni, le posizioni di importo significativo riguardano:

- l'impegno di SACE verso il veicolo finanziario Optimum Finance B.V. nell'operazione di securitisation conclusa nel corso del 1998, a versare a quest'ultimo le somme oggetto di cessione contestualmente al pagamento delle stesse a SACE da parte dei Paesi debitori. Il saldo alla data di chiusura d'esercizio ammonta ad € 288.933 mila;
- gli strumenti finanziari derivati, per un importo totale di € 3.002.716 mila, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18;
- l'impegno di € 354.413 mila verso assicurati nei cui confronti SACE ha assunto il ruolo di *paying agent*, sulla base di specifici contratti sottostanti alle relative polizze di assicurazione.

In linea con le specifiche delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione, l'operatività in strumenti finanziari derivati è stata finalizzata alla gestione efficace del portafoglio ed alla copertura degli assets dal rischio di cambio. I contratti negoziati sono stati stipulati con controparti costituite da istituti finanziari di primario livello internazionale e di sicura affidabilità.

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

Tabella 10 (in USD/000)

Tipo derivato	scadenze	Capitale di riferimento
Forward su valute	<i>5-gen-05</i>	60.000
	<i>24-feb-05</i>	30.000
Opzioni su valute	<i>6-gen-05</i>	2.000.000
	<i>12-lug-05</i>	750.000
	<i>12-lug-05</i>	1.250.000

Le operazioni di copertura in cambi e di gestione efficace del portafoglio hanno determinato, tenuto conto anche dell'effetto sugli strumenti finanziari primari correlati, il conseguimento di utili da realizzo per euro 5.643 mila e di utili da valutazione pari ad euro 238.126 mila.

Conto Economico

Sezione 8 - Informazioni concernenti i conti tecnici

8.1. Premi lordi contabilizzati – Voce I.1.a.

I premi lordi contabilizzati riguardano integralmente il ramo credito e sono costituiti da:

<i>Tabella 11</i>	(€/000)
Premi lordi contabilizzati	
Lavoro diretto	120.547
Lavoro indiretto	3.747
Totale	124.294

8.4. Altri proventi tecnici ed altri oneri tecnici

8.4.1. Altri proventi tecnici – Voce I.2.

<i>Tabella 12</i>	(€ /000)
Dettaglio	31 dicembre 2004
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	2.948
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto	0
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto	0
Introiti aperture dossier	698
Proventi tecnici diversi (+)	1.077
TOTALE	4.723

8.4.2. Altri oneri tecnici – Voce I.7.

<i>Tabella 13</i>	(in euro /000)
Dettaglio	31 dicembre 2004
Perdite su crediti dell'area tecnica	4.687
Svalutazione crediti area tecnica	1.768
Altri oneri tecnici	1.624
TOTALE	8.079

Sezione 09 – Informazioni concernenti il conto non tecnico**9.1. - Proventi derivanti da altri investimenti – voce III.3.b.bb**

I proventi derivanti da altri investimenti ammontano ad Euro 4.003 e risultano così composti:

<i>Tabella 14</i>		(€/000)
	Dettaglio	31 dicembre 2004
Titoli a reddito fisso		2.063
Finanziamenti		
Quote in investimenti comuni		
Depositi presso enti creditizi		
Investimenti finanziari diversi		1.678
Proventi derivanti da altri investimenti		262
TOTALE		4.003

I proventi da investimenti finanziari diversi sono relativi agli interessi maturati sulle negoziazioni a termine in valuta e sui pronti contro termine.

9.2. Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti e Profitti sul realizzo di investimenti**9.2.1. Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti – Voce III 3.c.**

Le riprese di rettifiche di valore sugli investimenti pari ad € 238.126 mila riguardano integralmente plusvalenze derivanti dalla valutazione dei contratti a termine in valuta e del collar al cambio di fine esercizio.

9.2.2. Profitti sul realizzo di investimenti – Voce III 3.d.

I profitti da realizzo, pari ad € 16.644 mila, sono costituiti dalle plusvalenze sui contratti a termine scaduti nel corso dell'esercizio.

9.3. Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi – Voce III.4.a

La voce ammonta ad € 18.406 mila ed è integralmente costituita da oneri di gestione degli investimenti.

9.4. Rettifiche di valore sugli investimenti e Perdite sul realizzo di investimenti**9.4.1 Rettifiche di valore sugli investimenti – Voce III.4.b.**

La voce comprende esclusivamente € 364 mila a titolo di ammortamento dell'immobile.

9.4.2 Perdite sul realizzo di investimenti – Voce III.4.c.

Le perdite da realizzo, pari ad € 465 mila, sono costituiti dalle minusvalenze sui contratti a termine scaduti nel corso dell'esercizio.

9.5. Altri proventi – Voce III.6.

La composizione della voce altri proventi è la seguente:

<i>Tabella 15</i>		(€ /000)
	Dettaglio	31-dic-04
Interessi moratori su recuperi		15.236
Interessi moratori su premi		190
Interessi compensativi su premi		515
Interessi compensativi su crediti		399.998
Interessi attivi e proventi diversi		4.557
Interessi attivi su crediti d'imposta		369
Rivalutazione crediti		16.912
Utili su cambi da realizzo		8.560
Utili su cambi da valutazione poste in divisa estera		19.073
TOTALE		465.410

9.6. Oneri diversi – Voce III.7.b.

La composizione degli altri oneri è la seguente:

<i>Tabella 16</i>		(€ /000)
	Dettaglio	31-dic-04
Altri costi amministrativi area non tecnica		4.923
Ammortamenti di beni immateriali		1.147
Accantonamenti a fondi rischi		6.496
Perdite su cambio da realizzo		7.512
Perdite su cambio da valutazione		304.631
Altri oneri finanziari		5.010
Interessi passivi su finanziamenti		13.514
Svalutazione crediti per interessi compensativi		23.065
Svalutazione crediti per interessi di mora		15.227
Altri interessi passivi		1.080
TOTALE		382.605

9.7. Proventi ed oneri straordinari

9.7.1 Proventi straordinari – Voce III.9.

<i>Tabella 17</i>		(in euro /000)
	Dettaglio	31 dicembre 2004
Sopravvenienze attive diverse		4.002
Altri proventi straordinari		256.587
Altri proventi finanziari		1.728
TOTALE		262.317

Nella voce “Altri proventi straordinari” è incluso il riversamento a conto economico del fondo utili differiti su cambi (€ 256.581 mila). L'utilizzo si è reso necessario per effetto dell'applicazione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 delle disposizioni normative introdotte con la Riforma del diritto societario,

nonché delle interpretazioni fornite dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). In ossequio a tali disposizioni, il suddetto provento verrà destinato ad una Riserva non distribuibile del Patrimonio Netto.

9.7.2 Oneri straordinari – Voce III.10.

<i>Tabella 18</i>	(in euro /000)
Dettaglio	31 dicembre 2004
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	40
Sopravvenienze passive diverse	1.267
TOTALE	1.307

La voce è determinata da costi generali di amministrazione di competenza di esercizi precedenti.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Rendiconto finanziario 2004

RENDICONTO FINANZIARIO	
(in migliaia di euro)	2004
FONTI	
Utile dell'esercizio	524.904
<i>Rettifiche per partite che hanno influito sull'utile ma non hanno provocato movimenti di liquidità, e movimenti di attività e passività correnti che non hanno influito sull'utile:</i>	
Incremento riserve tecniche nette	- 202.492
Ammortamenti e variazioni dei fondi per rischi ed oneri	8.323
Plus-minusvalenze da valutazione su investimenti	-118.753
Variazione dei depositi di riassicurazione	-636
Movimenti crediti/debiti e attività/passività diverse	- 787.483
<i>Totale fonti della gestione corrente</i>	
<i>Disinvestimenti:</i>	
Immobili	
Titoli a reddito fisso	
Altri disinvestimenti	
<i>Totale fonti da disinvestimenti</i>	
Incremento debiti finanziari	
<i>Totale fonti</i>	- 576.137
IMPIEGHI	
Acquisizioni di immobili	
Acquisizioni di titoli a reddito fisso	995.533
Acquisizioni di titoli azionari	-
Variazione finanziamenti ed altri investimenti finanziari	1.267.143
Variazione depositi presso enti creditizi	400.000
Incremento mobili, macchine ed altri costi ad utilizzazione pluriennale	271
Distribuzione agli azionisti	
<i>Totale impieghi</i>	2.662.947
Variazione della liquidità	-3.239.084
<i>Totale a pareggio</i>	-576.137

Numero dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento

Dirigenti	16
Impiegati	272
Altri	
Totale	288

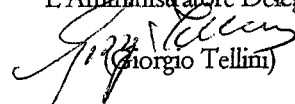
Compensi ad Amministratori e Sindaci

	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	23	361
Sindaci	11	198
Totale	34	559

Roma, 21 Aprile 2005

p. Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato


(Giorgio Tellini)

Allegati alla Nota Integrativa**Indice**

- Allegato 1 - Informazioni relative alle società consolidate
Allegato 2 - Terreni e fabbricati
Allegato 3 - Prospetto analitico dell'elenco delle partecipazioni
Allegato 5 - Raccordo patrimonio netto e risultato civilistico consolidato

*Per gli allegati sopra elencati è stata mantenuta la numerazione originaria prevista dal
D.Leg. 173/97. I numeri mancanti sono relativi ad allegati non riguardanti le fattispecie
della Società*