

ATTI PARLAMENTARI

XV LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

**Doc. XV
n. 1**

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 2004)

Trasmessa alla Presidenza il 9 maggio 2006

PAGINA BIANCA

INDICE

Determinazione della Corte dei Conti n. 15/2006 del 7 aprile 2006	Pag.	5
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dei Servizi Assicurativi del Commercio Estero (SACE S.p.A.) per l'esercizio 2004	»	7

DOCUMENTI ALLEGATI:

Esercizio 2004:

Relazione amministrativa	»	95
Relazione del Collegio Sindacale	»	111
Bilancio consuntivo	»	123
Bilancio consolidato	»	225

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 15/2006**LA CORTE DEI CONTI****IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI**

nell'adunanza del 7 aprile 2006;

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

vista la legge 21 marzo 1958, n.259;

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

visto il conto consuntivo dell'Ente suddetto, relativo all'esercizio finanziario 2004, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativi e di revisione, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere dottor Angelo Raffaele De Dominicis e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente per l'esercizio 2004;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che del conto consuntivo – corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perchè 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 2004 – 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 Angelo Raffaele De Dominicis

IL PRESIDENTE

f.to Giuseppe David

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DEI SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE S.P.A.) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO 2004

SOMMARIO

1. Premessa. - 2. Il nuovo ruolo affidato a SACE dalla legge 24 novembre 2003, n. 326. - 3. Le peculiarità del nuovo assetto societario, le norme statutarie e i principali provvedimenti organizzatori. - 4. I profili finanziari, patrimoniali e contabili di SACE s.p.a.: l'approvazione del bilancio del 2004. - 5. Gli strumenti assicurativi nel quadro del rapporto annuale trasmesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze. - 6. Valutazioni conclusive.

PAGINA BIANCA

I. Il nuovo ruolo affidato a SACE dalla legge 24 novembre 2003 n.326.

Dal 1° gennaio 2004, in attuazione dell'articolo 6 del decreto legge 30 settembre 2003 n.269, convertito nella legge 24 novembre 2003 n.326, SACE – Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, istituito come Ente Pubblico Economico con decreto legislativo 31 marzo 1998 n.143, è stato trasformato in società per azioni a totale capitale pubblico.

Con l'adozione del nuovo statuto, approvato nell'assemblea straordinaria del 25 febbraio 2004, SACE s.p.a. conserva le funzioni ed i poteri previsti nel precedente regime: quale ente di garanzia assicurativa e prestatore di fidejussioni a supporto dell'esportazione di beni e servizi italiani o comunque di interesse nazionale in funzione dell'attività di internazionalizzazione delle imprese italiane.

Permane per tutto il 2004 l'iniziale limite istituzionale in virtù del quale SACE s.p.a. può negoziare varie tipologie di transazioni assicurative, riassicurative e coassicurative.

I contratti e le convenzioni stipulati da SACE s.p.a. beneficiano, come per il passato, della garanzia dello Stato con i soli limiti stabiliti annualmente dalla legge di approvazione del bilancio statale, e ad eccezione di quelle operazioni di garanzia/finanziamento che il Ministro dell'Economia, di concerto con i Ministri degli Affari Esteri e delle Attività Produttive, riterrà di prescegliere diversamente ai sensi dell'art.6 della suindicata legge n.326/2003.

Nell'anzidetta prospettiva i recuperi creditizi, derivanti da accordi bilaterali intergovernativi e/o di ristrutturazione finanziaria, rimarranno nella disponibilità di SACE s.p.a., dovendosi reputare che detti cespiti – che scaturiscono dai negoziati intervenuti in ambito "Club di Parigi" - debbano essere, in preferenza, devoluti alla funzione assicurativa pubblica.

Restano escluse dalla garanzia dello Stato le attività assicurative o di garanzia dei rischi di mercato che in virtù del comma 6, art.1, della legge n.326/2003 vengono disimpegnate da SACE Bt s.p.a., (dove Bt significa "Breve termine"), costituita il 27 maggio 2004.

Ai sensi del D.L. n.269/2003, art. 6, commi 12-13, la gestione dei rischi di mercato in area OCSE deve essere esercitata esclusivamente da una società di assicurazione distinta da SACE s.p.a., ma con proprietà di quest'ultima, entro una quota minima non inferiore al 30%. SACE Bt opera, quindi, secondo la comune area di rischio assicurativo e con contabilità ed organizzazione funzionale separata da SACE s.p.a.. Essa è assoggettata al controllo dell'ISVAP ed agisce con risorse proprie secondo le dotazioni ed i conferimenti concessi al momento della sua costituzione.

SACE s.p.a. è al momento l'unico azionista di SACE Bt. s.p.a..

La trasformazione giuridica dell'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, da Ente Pubblico Economico in Società per azioni, non ha, peraltro, pregiudicato i diritti patrimoniali anteriormente validi, riconducibili agli operatori forniti di regolare polizza assicurativa; né ha inciso sui relativi obblighi in base a contratti di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, ancorché gli stessi siano stati conclusi prima della predetta mutazione giuridica.

Permane, quindi, la garanzia statale sugli impegni e sulle polizze anteriori alla trasformazione ed alla nascita di SACE s.p.a.¹.

I negozi stipulati da SACE s.p.a., in ottemperanza alle disposizioni dettate dallo Stato e/o dall'Unione Europea, nello svolgimento dell'attività istituzionale comprensiva dei c.d. rischi non di mercato, continueranno a beneficiare della garanzia statale ed avranno come teatro delle operazioni i paesi non OCSE.

Pertanto, nella trasformazione di SACE, da Ente Pubblico Economico a Società per azioni, per ora a capitale interamente pubblico, l'Istituto continuerà a svolgere tutte le funzioni di garanzia, di assicurazione, di riassicurazione e di coassicurazione, concernenti i rischi non di mercato, legati prevalentemente all'incognita politica del paese terzo entro il quale opera il soggetto importatore (il c.d. rischio politico o sovrano).

Ciò nonostante, nelle attività istruttorie, preparatorie e/o preliminari alla formazione delle varie tipologie di polizze non potranno mancare valutazioni ed

¹ Allorché le attività assicurative vengano svolte da SACE Bt, in area OCSE ed in regime di concorrenza, secondo le normali condizioni di mercato a breve termine e, quindi, con copertura assicurativa inferiore ai 24 mesi, non opera la garanzia dello Stato; per cui le attività di SACE Bt sono assoggettate alla

analisi sul c.d. rischio commerciale, che riguarda particolarmente il grado di affidabilità della società o del soggetto importatore e della banca garante o finanziatrice.

E' da dire che i rischi legati al fattore politico o rischio sovrano, estranei alle normali alee di mercato - così come possono manifestarsi all'interno delle varie aree geografiche, dei paesi non OCSE - costituivano fino alla metà degli anni '90 l'aspetto prevalente, ovverosia principale, dell'attività di SACE.

Il quadro tuttavia non è mutato dopo i processi di privatizzazione, cui si è affiancata l'internazionalizzazione dell'economia italiana ed i mutati scenari internazionali caratterizzati dall'avvento di nuovi protagonisti e di nuove potenze commerciali (Cina, India, Brasile, ecc.).

E ciò spiega il perché del permanere sia della garanzia dello Stato sia dell'azione di sostegno all'esportazione di beni e servizi italiani, nonché della funzione di garanzia affidata istituzionalmente a SACE s.p.a..

Occorre tenere presente che, in virtù del decreto legislativo 31 marzo 1998 n.143, le attività assicurative disimpegnate da SACE comprendono di regola attività di medio - lungo termine - cioè attività assicurative superiori ai 24 mesi - mentre, come si è detto, per periodi inferiori è destinata a non operare la garanzia dello Stato, salvo che nei paesi non OCSE di prima categoria; anzi è previsto (art.2) che il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), di concerto con il Ministero delle Attività Produttive (MAP) con il Ministero degli Affari Esteri (MAE), nel rispetto delle direttive dell'Unione Europea, possa individuare altre o nuove operazioni di copertura assicurativa che, per tipologia, natura e caratteristica dei rischi e dei paesi di destinazione, non godano in genere della garanzia dello Stato, salvi, comunque, gli impegni precedentemente assunti.

La legge n.326/2003 non ha, invero, modificato il ruolo e la funzione istituzionale di SACE s.p.a., ma ne ha sostanzialmente cambiato la qualificazione e l'organizzazione giuridica; sicchè SACE, da ente pubblico economico ha assunto la veste di società per azioni a totale capitale pubblico: con la principale conseguenza che tutti i titoli azionari risultano intestati ed assegnati all'unico azionista, il

Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), che incarna il ruolo giuridico sia di organo esclusivo dell'Assemblea Ordinaria che dell'Assemblea Straordinaria.

Il quadro ordinamentale è quello che discende primariamente dalle leggi di settore e dai provvedimenti attuativi, con lo strumento delle delibere CIPE – così come previsto dal decreto legislativo 31 marzo 1998 n. 143, modificato ed integrato dal decreto legislativo 27 maggio 1999 n. 170 - e, secondariamente, dai moduli organizzativi stabiliti nello Statuto, recentemente modificato nei mesi di maggio ed ottobre 2005, e che comprende, oltre all'Assemblea Generale, un Presidente, titolare di poteri di rappresentanza, designato dal Ministro dell'Economia, un Consiglio di Amministrazione, composto da 10 membri inclusi Presidente e Vice Presidente.

Il Presidente e due membri sono nominati su indicazione del Ministro dell'Economia e delle Finanze. Il Vicepresidente e tre membri sono nominati su indicazione del Ministro delle Attività Produttive. Un membro è nominato su indicazione del Ministro degli Affari Esteri. Un membro è nominato su indicazione del Ministro delle Politiche Agricole e Forestali. Un membro è nominato su indicazione del Ministro dell'Economia e delle Finanze e del Ministro delle Attività Produttive.

Sono altresì previsti: il Comitato Esecutivo, composto da 5 membri (l'ultima modifica dello Statuto di ottobre 2005 ha però elevato a 6 i suoi componenti); un Amministratore Delegato, con poteri di proposta e di relazione all'interno degli organi collegiali; un Direttore Generale, con poteri di gestione e coordinamento sui settori operativi, un Collegio Sindacale, composto da 5 membri effettivi e da 2 supplenti, i cui poteri risultano rimodulati dal decreto legislativo n.6 del 2003, in vigore dal 1° gennaio 2004; un Comitato Consultivo composto da 11 membri.

Tra le numerose problematiche discendenti dalla conversione di SACE in società per azioni meritano di essere segnalate quella relativa alla formazione del primo bilancio per l'esercizio 2004, alla rideterminazione del capitale iniziale conferito in dotazione, alla gestione dei crediti da surroga ed alla formazione delle riserve tecniche.

Altri profili di grande rilievo finanziario attengono alla determinazione della riserva legale ed alla formazione delle altre riserve previste dalla legge e dallo Statuto.

Occorre dare atto della complessità e difficoltà delle problematiche anzidette, affrontate dal management di SACE con impegno professionale.

In generale, oltre alle problematiche surrichiamate, il D.L. n.269/2003, convertito nella L. n.326/2003, ha introdotto un ampio ventaglio di novità sui profili organizzatori di SACE s.p.a.: essi vanno dalla rideterminazione del capitale sociale, alla rettifica dei suoi valori costitutivi, ai crediti conferiti dal MEF ed alle aspettative di recupero, nonché ai crediti discendenti da accordi multilaterali intergovernativi, agli interessi sui crediti bilaterali, agli interessi sui crediti oggetto di intese multilaterali, alla gestione separata di SACE Bt, fino ai crediti che potranno essere oggetto di cartolarizzazione nella prospettiva del medio-lungo termine.

Punto decisivo – per un approccio completo o almeno soddisfacente in ordine al ruolo che SACE s.p.a. è chiamata ad assolvere – consiste nell'analisi e nella valutazione del suo oggetto sociale.

Valutazione, quindi, degli strumenti messi a disposizione di SACE e dell'ambito entro cui questa persona giuridica persegue l'obiettivo di occuparsi dei servizi assicurativi a sostegno del commercio estero.

Recita testualmente il Titolo II del vigente Statuto che <<La Società ha per oggetto l'assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti, direttamente o indirettamente, gli operatori nazionali e le società a questi collegate o da questi controllate nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana. La Società ha altresì per oggetto il rilascio, nel rispetto della disciplina comunitaria e della normativa nazionale, di garanzie e coperture assicurative per il rischio di mancato rimborso relativamente a finanziamenti, prestiti obbligazionari, titoli di debito ed altri strumenti finanziari, ivi inclusi quelli emessi in ambito di operazioni di cartolarizzazione, connessi al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane, operanti anche attraverso società controllate o collegate di diritto estero.

Le garanzie e le assicurazioni possono essere rilasciate a banche nazionali o estere per crediti da esse concessi ad operatori nazionali, e alle società a questi collegate o da questi controllate, o alla controparte estera, destinati al finanziamento delle suddette attività, nonché per i crediti dalle stesse concesse a Stati e banche centrali destinati al rifinanziamento di debiti di tali Stati.

La Società può acquisire partecipazioni in società estere in casi direttamente e strettamente collegati all'esercizio dell'attività assicurativa e di garanzia o per consentire un più efficace recupero degli indennizzi erogati, concordando con la Società Italiana per le imprese all'estero (SIMEST s.p.a.) l'esercizio coordinato di tali attività.

Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può compiere tutti gli atti ed effettuare tutte le operazioni che risulteranno necessarie, utili, strumentali o comunque connesse, inclusa la conclusione di transazioni, nel rispetto della normativa in vigore.

E' in ogni caso precluso lo svolgimento dell'attività bancaria e creditizia, della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi d'investimento sotto ogni forma>>.

L'ampiezza degli strumenti messi a disposizione di SACE s.p.a., nell'intento di assolvere ai compiti di servizio, a sostegno del commercio estero, appare di estrema evidenza e di chiara importanza strategica per lo sviluppo della produzione e dell'economia nazionale.

La complessità delle attività di assicurazione e di garanzia fideiussoria rendono, altresì, difficoltosa l'attività di gestione e l'esercizio delle preliminari fasi istruttorie finalizzate alla stipula delle varie polizze assicurative.

In proposito, è particolarmente indicativo quanto dispone il comma 9 dell'art.1:

<<La SACE s.p.a. svolge le funzioni di cui all'art.2, comma 1 e 2, del decreto legislativo 31 marzo 1998 n.143, e successive modificazioni ed integrazioni, come definite dal CIPE ai sensi dell'art.2, comma 3, del decreto legislativo 31 marzo 1998 n.143, e dalla disciplina dell'Unione Europea in materia di assicurazione e garanzia dei rischi non di mercato...>>.

Pertanto, risulta evidente la funzione di indirizzo e di coordinamento riconducibile al CIPE, ed attuata poi dal Ministro dell'Economia e delle Finanze (anche) mediante atti di concerto con il Ministro degli Affari Esteri e con il Ministro delle Attività Produttive.

Può dirsi, a conclusione di questo primo approccio orientativo, che il ruolo principale di SACE s.p.a. è quello di sostenere ed accompagnare i nuovi percorsi di internazionalizzazione dell'economia nazionale, favorendo i collegamenti tra le

imprese esportatrici, verso aree di mercato ritenute strategiche, ed approntando gli strumenti di carattere negoziale ed assicurativo a garanzia delle obbligazioni scaturenti dall'esportazione di beni e servizi.

II. La peculiarità del nuovo assetto societario, le norme statutarie ed i principali provvedimenti organizzatori.

I servizi assicurativi del commercio estero, curati da SACE, allorché aveva la qualifica di ente pubblico economico, risultano ora gestiti dallo stesso Istituto nella veste di società per azioni a totale capitale pubblico e con una organizzazione di tipo privatistico, ancorché finalizzata all'esercizio di una funzione pubblica: il sostegno all'export italiano.

La conversione di SACE in società per azioni ha comportato l'approvazione di uno statuto redatto in conformità alle norme del codice civile e secondo la volontà dell'unico azionista pubblico: il Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Prima di affrontare le tematiche peculiari della conversione di SACE in società per azioni - con particolare riguardo all'oggetto dell'attività istituzionale ed alla formazione di un nuovo tipo di bilancio - preme evidenziare almeno due aspetti preliminari.

Il primo concerne il nuovo ruolo affidato ai Sindaci.

Con la riforma del diritto societario il Collegio sindacale, oltre che vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di buona e corretta amministrazione, sull'adeguatezza dei provvedimenti organizzatori e contabili, svolge non solo il controllo di legittimità sugli atti e sulle attività di gestione, ma anche il sindacato di merito sull'assetto amministrativo complessivo.

Il secondo aspetto concerne l'attività di revisione contabile.

Il Collegio sindacale per effetto della suddetta riforma non esercita più il controllo contabile in ordine alla veridicità delle operazioni ed all'attendibilità dei dati economico-finanziari.

Il controllo contabile nelle società per azioni viene ora affidato ad una Società di Revisione specializzata, iscritta nel Registro dei Revisori contabili.

Spetta a questa società, anche con l'ausilio di operatori attuariali, certificare l'autenticità, la veridicità e l'attendibilità dei risultati contabili anche se informatizzati.

Ciò premesso, sembra opportuno fornire alcune indispensabili valutazioni sull'attuazione della legge n. 269 del 2003, che ha previsto l'istituzione di una società per azioni a capitale pubblico per le attività di sostegno delle operazioni di export italiano in ambito internazionale.

Aggiungasi che la s.p.a. neoistituita, nell'ambito della rinnovata disciplina societaria di diritto privato, ha optato per il sistema organizzatorio di tipo tradizionale, che prevede – sulla scorta delle attuali disposizioni statutarie – un Consiglio di Amministrazione (ex art. 13) ed un Amministratore delegato (ex art. 14), nonché, sotto il profilo dell'assetto dei controlli interni, un Collegio Sindacale ed una Società di Revisione Contabile (ex art. 17).

Sono, altresì, previsti un Direttore Generale (ex art. 15), un Comitato Esecutivo (ex art. 16) ed un Comitato Consultivo (ex art. 18).

Poiché lo statuto definisce l'oggetto sociale (ex art. 4), le attività ed i procedimenti per realizzarlo, nonché gli organi ed i soggetti legittimati all'uso dei relativi poteri, può affermarsi – salvo quanto si dirà in ordine alle altre problematiche emerse nel corso dell'esercizio 2004 – che SACE s.p.a., nella sua preminente funzione di assicurare l'esportazione di beni e servizi italiani (a cui vanno equiparati quelli realizzabili all'estero con una rilevante quota di compartecipazione nazionale) contribuisce – insieme con altre istituzioni, come la SIMEST, l'ICE, la FINEST e l'UNIONCAMERE, per citarne solo alcune – all'internazionalizzazione dell'economia italiana, incidendo, vuoi direttamente, vuoi indirettamente, sull'espansione della produzione e sul ruolo degli istituti di credito, che operano nelle varie fasi di affiancamento alle transazioni commerciali e con immediata incidenza sulle valutazioni istruttorie e sulla formazione delle tipologie di contratto assicurativo.

Gli scopi e le attività gestionali di SACE s.p.a., nonché la disciplina organizzatoria della società, dovranno costituire comunque materia di esame costante, sia con riguardo all'osservanza delle disposizioni introdotte dalla legge istitutiva, sia rispetto alle deliberazioni del CIPE, che costituiscono provvedimenti orientativi e/o dispositivi sulla materia.

Và, in proposito, menzionato l'atto d'indirizzo e di coordinamento CIPE, approvato con la delibera del 21 dicembre 2004 a modifica ed integrazione della delibera n. 93 del 9 giugno 1999.

Con esso, facendo riferimento "al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane, ed in linea con quanto viene fatto dalle Export Credit Agencies (ECAs) dei principali paesi industrializzati", si afferma che sono ammissibili coperture assicurative per operazioni di cartolarizzazione e di investimento all'estero, nell'ambito dell'esportazione di beni o servizi italiani purchè assistiti da polizza assicurativa e/o fideiussoria garantita da SACE s.p.a..

Il management ha informato il C.d.A. dei predetti nuovi orientamenti, concernenti sia "i rischi di mancato rimborso dei finanziamenti o di altre facilitazioni concesse ad imprese italiane ovvero ad imprese di diritto estero, ed a queste collegate o da queste controllate", sia "i rischi di mancato rimborso di prestiti obbligazionari, di titoli di debito (bonds) o di altri strumenti finanziari emessi da imprese italiane".

Occorre, dunque, sollecitare ulteriori riflessioni sul tema dell'oggetto sociale di SACE, perché, a causa della sua ampiezza, sono state comprese le garanzie e le fideiussioni "non di mercato", anche in forza di un parere reso da un qualificato studio legale specializzato.

L'oggetto sociale, prima individuato con la legge 326/2003 e poi integrato con la delibera CIPE del dicembre 2004 ed, infine, formalizzato nello statuto societario non fa tuttavia, esplicita menzione della s.p.a. partecipata a totale capitale di SACE, operante nel c.d. "breve termine" ed entro lo scenario dei paesi OCSE.

Il che, però, non costituisce una lacuna dello statuto perché la principale fonte di cognizione resta pur sempre la legge n. 326 del 2003.

In connessione con l'integrale accertamento dell'oggetto sociale di SACE s.p.a. si pone poi la problematica relativa alla formazione del bilancio dell'esercizio 2004.

Il che ha implicato sia la difficoltà di fissare con precisione l'ammontare del patrimonio sociale al 31.12.2003 – dal momento che le disponibilità accese presso il sistema bancario non hanno avuto significato esaustivo – sia il problema di individuare la consistenza dei crediti conferiti dal MEF, ed, in particolare, dei crediti oggetto di accordi multilaterali intergovernativi, ex club di Parigi, e dell'ammontare degli interessi sui crediti bilaterali e su quelli moratori.

Sulla complessità delle suddette problematiche occorre dare atto che il management ha fornito una documentata informativa.

Su di esse si dovrà, dunque, ritornare senza nascondersi le oggettive difficoltà in cui si sono trovati gli organi di gestione (A.D. e D.G.), quelli di amministrazione (C.d.A. e C.E.) , e, perfino, i centri di indirizzo (Assemblea Ordinaria e/o Straordinaria).

Volendo ora segnalare, sia pure entro un quadro di necessaria sintesi, i più significativi provvedimenti organizzatori di SACE, occorre anzitutto dare indicazione del Regolamento di organizzazione; del ventaglio degli organi sociali che garantiscono la corporate governance; del quadro complessivo delle risorse umane impiegate al 31.12.2004 e dei rapporti di collaborazione esterna; del regolamento di accesso alla documentazione ai sensi della legge n. 241 del 1990; dell'approvazione della carta dei valori e dell'approvazione del codice etico.

1. *Il Regolamento di Organizzazione* disciplina gli uffici interni, l'architettura complessiva di SACE e la Direzione Generale (articolata in **U.O.D.** –Unità Organizzative Direzionali – in **U.O.S.** – Unità Organizzative Settoriali – in **U.O.B.** – Unità Organizzative di Base -), a cui fanno capo le unità di staff (per gli affari generali, amministrativi e tecnici); i poteri di firma e di delega; la rappresentanza legale; le funzioni vicarie; il comitato rischi; il comitato di organizzazione; le articolazioni ed i procedimenti per la stesura degli atti istruttori da sottoporre all'approvazione degli organi decisionali della società (C.d.A. – C.E. – A.D.) e le attività di supporto svolte dalla segreteria degli organi collegiali.

2. *Il Regolamento del personale contempla* la disciplina in materia di rapporto di lavoro, di formazione professionale, di assunzione a tempo determinato o indeterminato, di trattamento economico, di organici, di selezione ed assunzione del personale, di carriera, di orario di lavoro, di doveri e responsabilità dei dipendenti, di risoluzione del rapporto di servizio, ecc.

3. *Il Manuale applicativo dei poteri di firma* disciplina la formazione degli atti a rilevanza esterna, dei casi di surroga e di sostituzione, della tipologia degli atti, ecc., secondo i suindicati procedimenti di U.O.D., U.O.S. e U.O.B. vengono indicati i soggetti dotati di poteri di firma all'interno della società.

4. *La Corporate Governance* è garantita dai seguenti Organi Sociali, che durano in carica per tre esercizi e sono riconfermabili.

Presidente

Convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione ed ha la rappresentanza legale della Società. In caso di necessità ed urgenza può adottare delibere di competenza del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo in materia di operazioni, indennizzi, transazioni e giudizi anche arbitrali, sottoponendoli alla ratifica di detti organi alla prima riunione utile.

Consiglio di Amministrazione

E' composto da dieci membri, inclusi Presidente e Vice Presidente, nominati dall'Assemblea Generale, aventi particolari requisiti di professionalità (docenti universitari, dirigenti generali, esperti in materia assicurativa, ecc.) e di oggettivi dati di moralità in difetto della quale sono revocabili.

Il C.d.A. delibera su tutti gli affari che implicano l'adozione di atti d'indirizzo generale e di atti organizzatori decisionali che non rientrano nella competenza del Comitato Esecutivo, dell'Amministratore delegato o del Direttore Generale.

Nei confronti degli amministratori si applicano le disposizioni di incompatibilità e di ineleggibilità stabilite dall'articolo 2382 c.c..

Amministratore Delegato

Ha il potere di *proposta in relazione alle delibere del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo*; sovrintende, d'intesa con il Presidente, alle relazioni esterne ed istituzionali; delibera sulle singole operazioni di assicurazione, riassicurazione, garanzia e partecipazione a polizze di coassicurazione, nonché sugli indennizzi, gli accordi e le transazioni; resiste in giudizio, anche arbitrale, dispone della firma sociale e conferisce *incarichi nei limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione*.

Comitato Esecutivo

Delibera, su proposta dell'Amministratore delegato, sulle singole operazioni di assicurazione, riassicurazione, coassicurazione, garanzia e partecipazione, nonché

sugli indennizzi, sugli accordi e sulle transazioni e sugli accordi di ristrutturazione che non appartengono alla competenza di altre sedi. E' composto dal Presidente, dal Vice Presidente, dall'Amministratore Delegato e da due membri – ma con la modifica dello statuto di ottobre 2005 i membri sono saliti a tre – sono scelti dal Consiglio di Amministrazione.

Collegio Sindacale

Esercita il controllo di legittimità e di merito sugli atti. Vigila sull'osservanza delle legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed, in particolare, sull'adequatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. E' composto da cinque Sindaci effettivi e due supplenti, che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Comitato Consultivo

Attraverso pareri e suggerimenti non vincolanti ad esso sottoposti dal Consiglio di Amministrazione fornisce un contributo di analisi e di riflessione al fine di consentire l'individuazione di misure o strumenti a sostegno del sistema. E' composto da undici membri di comprovata esperienza nelle materie attinenti all'attività della società. Durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Controllo Contabile

E' esercitato da una Società di revisione contabile.

Attività di gestione

Appare utile fornire preliminarmente un resoconto sintetico circa il numero delle riunioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione (C.d.A.), dal Comitato Esecutivo (C.E.) e dal Collegio Sindacale di SACE S.p.a.

Il C.d.A. si è riunito *sedici volte*, per una o due volte al mese, eccettuate le tre riunioni cadute nel mese di marzo per la nomina dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e per la fissazione dei compensi in favore dei componenti degli organi istituzionali.

Il C.E. si è riunito *ventitre volte*, per almeno due volte al mese, e con la costante partecipazione dell'A.D. e del D.G..

Le riunioni del Collegio sindacale sono state complessivamente *ventitre* ed in *cinque* di esse hanno partecipato i rappresentanti della Società di revisione, "*Reconta Ernest e Young*".

A tutte le riunioni ha assistito il Magistrato delegato al controllo dalla Corte dei Conti, ex art. 12, legge n.259 del 1958.

Con verbale dell'Assemblea ordinaria, tenuta in data 25 febbraio 2004, sono stati determinati i nuovi compensi, ex articolo 2389, 1° comma, codice civile, in favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, negli importi annui sottoindicati ed al lordo delle ritenute erariali, escluso ogni altro rimborso spese per l'assolvimento del mandato e dei compiti affidati.

<i>Euro 45.000,00</i>	Presidente del Consiglio;
<i>Euro 30.000,00</i>	Vice Presidente del Consiglio;
<i>Euro 25.000,00</i>	Consigliere;
<i>Euro 25.000,00</i>	Presidente Collegio sindacale;
<i>Euro 20.000,00</i>	Sindaco effettivo.

Nella riunione del 24 marzo 2004 il C.d.A. ha inoltre approvato – sentito il parere del Collegio sindacale - il trattamento economico dell'Amministratore Delegato comprendente il corrispettivo fisso annuo lordo di *Euro 355.000,00* e la voce variabile fino ad *Euro 140.000,00*, liquidabili per il raggiungimento degli obiettivi oggettivi e specifici, correlati al piano d'impresa e/o al budget della società.

Analogamente è stato fissato il trattamento economico in favore del Direttore Generale, nel corrispettivo annuo lordo fisso di Euro 295.000,00 ed in quello variabile fino a Euro 120.000,00.

Risultano, altresì, previsti ulteriori compensi variabili, da corrispondere alla fine del triennio, dell'importo di Euro 140.000,00 (A.D) e di Euro 120.000,00 (D.C.).

Per ogni seduta è prevista la corresponsione di un gettone di Euro 500,00 al lordo delle ritenute erariali, spettante anche al Magistrato delegato al controllo.

5. *Dalla Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2004 presentata dal management per l'esame del C.d.A.*, risulta che, quanto alle risorse umane, al 31 dicembre 2004, i dipendenti di SACE s.p.a. erano complessivamente 314, rispetto ai 304 del 31 dicembre 2003. Durante l'esercizio è stato avviato un processo di riorganizzazione e dimensionamento del personale, procedendo all'assunzione di nuove risorse, e con l'incentivazione all'esodo di alcune risorse prossime alla quiescenza.

La retribuzione lorda media annua è stata pari a 51.239,00 euro, con un incremento del 5% rispetto al 2003, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di 72.990,00 euro, con un aumento del 6% rispetto all'anno precedente.

La dinamica espansiva – superiore al tasso d'inflazione programmato – è stata alimentata dai miglioramenti contrattuali.

L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 7.741 ore-uomo di formazione.

Al fine di consentire lo sviluppo di SACE Bt, sono stati distaccati sei dipendenti presso la controllata, con rimborso dei relativi oneri.

Risultano altresì sviluppati i rapporti con le Università, con l'assegnazione di tre borse di studio, della durata di un anno, ai candidati ritenuti più meritevoli tra quelli che hanno presentato progetti su temi dell'internazionalizzazione dell'economia italiana. Attraverso la collaborazione tra SACE e le Università italiane sono stati inoltre offerti 15 stages formativi a studenti nonché corsi di specializzazione post-laurea.

Per quanto attiene ai contenziosi, al 31 dicembre 2004 SACE era parte in causa in 69 liti in larga parte attinenti all'attività assicurativa.

Il contenzioso passivo riguarda procedimenti per un importo potenziale di circa 316 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda procedimenti per circa 237 milioni di euro.

In relazione alla rete di vendita, nel settembre 2004 - per meglio rispondere alle esigenze della clientela ed interpretare tempestivamente i mutamenti del

mercato - è stata aperta la prima sede distaccata operativa a *Venezia Mestre*, con competenza territoriale per tutto il Nord Est. Sono stati inoltre individuati i locali per la sede di *Milano*, inaugurata nei primi mesi del 2005 e che consoliderà la presenza di SACE sul territorio lombardo.

SACE ha inoltre partecipato, insieme con il Ministero delle Attività Produttive, le Regioni, ICE e SIMEST al processo di realizzazione degli Sportelli regionali per l'internazionalizzazione (sprint.).

Lo sportello Sprint è prevalentemente ospitato dalle Camere di Commercio locali e da enti istituiti dalle Regioni. Infine sono state poste le basi per un canale distributivo on-line volto alla semplificazione ed alla standardizzazione della documentazione richiesta per la copertura assicurativa, soprattutto per quelle P.M.I..

Nel gennaio 2006 è stata sottoscritta una dichiarazione d'intenti tra SACE, ICE, ENIT, SIMEST, SVILUPPO ITALIA, IPI e BUONITALIA, al fine di realizzare una rete informativa integrata e per semplificare ed adeguare le procedure e le modalità d'integrazione con le imprese, nonché per accrescere la qualità dei servizi offerti al sistema economico nazionale.

6. L'approvazione della **Carta dei valori di SACE s.p.a.** è avvenuta il 21 aprile 2005 nell'apposita riunione del C.d.A..

I valori a cui si richiama la società pubblica costituiscono un cartello di principi ispiratori in linea con i fini istituzionali precostituiti per legge.

In estrema sintesi, con essa si fa riferimento alla missione di SACE nel quadro strategico della globalizzazione dell'economia e dell'internazionalizzazione della stessa, nonché del suo partenariato naturale costituito dal sistema bancario.

Inoltre, si richiamano i valori dell'integrità morale, della professionalità dell'apparato e dello spirito di gruppo, nell'esercizio di quella che viene definita una *missione pubblica* in un rapporto di trasparenza, di lealtà, di disponibilità all'innovazione, di tutela dell'ambiente e di valorizzazione della cultura d'impresa.

7. Il C.d.A. ha approvato il **Codice Etico** ed il modello di organizzazione del controllo interno, in applicazione del *decreto legislativo 8 giugno 2001 n.231, recante "la disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni, anche prive di personalità giuridica a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000 n.300"*.

Nelle disposizioni di dettaglio vengono enunciati, tra i principi fondamentali, quelli di legalità e di fedeltà, stabiliti anche dall'art.2104 c.c..

Sono, altresì, richiamati i principi di moralità, professionalità ed onorabilità, da cui si dipartono poi i criteri di merito, di competenza e di valutazione.

Per quanto possano ammettersi attività collaterali, in deroga al principio di esclusività, le stesse vanno evitate qualora possano provocare conflitti d'interesse.

Tutta l'organizzazione interna si ispira inoltre all'obbligo di riservatezza e di lealtà.

Nel disegno complessivo risultano, altresì, tracciate le linee dell'organigramma dei poteri, dell'organizzazione dei servizi e dei controlli interni.

Vengono passati in rassegna i reati amministrativi "propri" degli incaricati dei pubblici servizi, così come contemplati nel codice penale; ed, inoltre, vengono analizzati gli illeciti previsti nel codice civile (ad es. false comunicazioni sociali, ex art.2621; agiotaggio, ex art. 2628 c.c.; ecc.).

Tutte le fattispecie illecite risultano poi confrontate con le attività direttive e/o collaborative di SACE: per affermarne o negarne la pertinenza e l'applicabilità.

Si sostiene, ad esempio, che l'illecito disciplinato all'art.2638 c.c., in ordine all'alterazione o alla falsità di dati contabili, sia da collegarsi alla qualifica di "responsabile amministrativo" assegnata nell'organigramma al dirigente titolare della divisione Amministrazione e Bilancio di SACE.

Al punto 3.3.3 (pag. 63) del Codice è, inoltre, stabilito che il responsabile della Divisione Legale e Compliance è titolare del mantenimento dei rapporti con le autorità pubbliche di vigilanza, tra cui il Magistrato della Corte dei Conti incaricato del controllo ex art. 12 della legge n.259 del 1958.

E' interessante segnalare che nell'ultima parte del Codice Etico sono riportati numerosi formulari o dichiarazioni di accoglimento da parte dei responsabili delle divisioni e dei settori amministrativi.

Il che segnala il carattere convenzionale e pattizio del Codice stesso.

Risulta, inoltre, istituito il Comitato Risk-Management ed è stato inoltre approvato il Manuale di contabilità, che concerne criteri operativi per la gestione degli acquisti di beni e servizi.

Tenendo conto anche delle osservazioni dei Sindaci, va sollecitata la rapida definizione delle misure volte a superare la criticità nel funzionamento del nuovo sistema informatico e ad attuare compiutamente il sistema di controllo interno, perché sia adeguato alle caratteristiche gestionali della nuova conformazione societaria.

III. I profili finanziari, patrimoniali e contabili di SACE s.p.a.: l'approvazione del bilancio del 2004.

Nella relazione del 2003 si è fatto opportuno riferimento alla difficoltà di definire l'esatta patrimonializzazione finanziaria di SACE in mancanza del conferimento di uno specifico fondo di dotazione iniziale.

Venne, altresì, evidenziato che l'Istituto basava la propria autonomia sull'utilizzazione del saldo indennizzi/recuperi da alcuni anni in attivo.

SACE, infatti, nell'esercizio delle sue funzioni istituzionali, dispone delle *liquidità che gli provengono dal pagamento dei premi e/o dei recuperi per transazioni, ecc..*

Inoltre, è stato affermato in più circostanze che la politica degli accantonamenti nei fondi di riserva avrebbe dovuto radicarsi, in via prudenziale, sulle perdite certe e sui rischi di portafoglio.

Il CIPE, organo promotore della politica economica del Governo, ha mostrato di adottare linee programmatiche di prudenziale politica assicurativa, prefissando *plafonds annuali* a sostegno della penetrazione dell'export italiano nel mondo, ed, altresì, sollecitando la classifica o riclassifica dei paesi destinatari in categorie di rischio politico o "*sovrano*".

SACE attraverso l'esame preventivo delle condizioni politiche ed economiche dello Stato importatore può, quindi, operare tenendo presente il grado dei rischi "tabellari" connessi all'export.

Inoltre, la società ha disposto puntuali valutazioni di "rating" sugli istituti di credito che, nel processo di penetrazione commerciale italiano verso l'estero, assumono il ruolo di debitori oppure di fideiussori del debito.

SACE, infine, agendo come promotore dell'export italiano, ha tentato di preservare il *<<miglioramento graduale del "portafoglio rischi", attraverso l'accentuazione della propria attività, con particolare riferimento alle operazioni di project financing e/o di finanza strutturata>>.*

L'atto costitutivo di SACE s.p.a. ha, inizialmente, fissato il capitale sociale in Euro 8.225.229.700,00 (ottomiliardiduecentoventicinquemilioniduecentoventinovemilasettecentoeuro), suddiviso in un milione di azioni del valore nominale di Euro 8.225,23, tutte intestate al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Ai sensi dell'art. 6 del d.lg.vo n. 143 del 1998, non modificato né derogato dall'art. 6 della legge n. 326 del 2003, <<*le liquidità di SACE sono tenute presso la Tesoreria Centrale dello Stato, in uno o più conti correnti infruttiferi, ad eccezione delle somme necessarie allo svolgimento dell'attività corrente che, entro i limiti autorizzati dal Ministero dell'Economia, possono essere depositati presso banche*>>.

Come risulta in modo puntuale dalla *Relazione sulla Gestione del bilancio di SACE s.p.a. conclusasi il 31.12.2004* - i cui risultati sono stati approvati nella riunione del C.d.A. del 21 aprile 2005 - il *capitale sociale* di SACE s.p.a., nel 2004, è costituito dalla somma derivante dal conferimento da parte del MEF del portafoglio dei crediti da surroga, ex club di Parigi, (così come risultano convenuti tra gli Stati più industrializzati del mondo), cui viene aggiunto il patrimonio netto risultante dal bilancio di chiusura dell'esercizio 2003.

In seguito al conferimento delle attività e delle passività, SACE ha assunto la piena titolarità dei crediti derivanti dagli indennizzi erogati negli esercizi precedenti, rientranti nel *paniere del predetto "club di Parigi"*, e riguardanti, appunto, gli esborsi a titolo di indennizzo riconducibili al c.d. *rischio sovrano*, cioè, all'alea del c.d. *rischio politico del paese importatore*.

Su proposta del C.d.A., il Ministro dell'Economia e delle Finanze, avvalendosi delle facoltà previste all'art. 6 e 7 del decreto legge n. 269 del 2003, ha esercitato, entro il termine di approvazione del bilancio dell'esercizio 2004, il potere di rettifica dei suindicati valori attivi, compresi i crediti da surroga, già conferiti in via provvisoria nel loro valore nominale.

L'approvazione è stata correttamente preceduta dalla verifica - che implica un riesame rigoroso, da parte di una società di revisione - in ordine all'ammontare del portafoglio crediti; ad essa va aggiunta la valutazione conclusiva, ad opera di tre primari istituti finanziari internazionali, circa la regolarità metodologica seguita per fissare il valore corrente dei crediti.

La procedura di rettifica e le conseguenti decisioni ministeriali sono state poste alla base della deroga ex articoli 2342 – 2345 c.c. ed hanno rappresentato, in definitiva, la piattaforma della decisione conclusiva del Ministro dell'Economia e delle Finanze.

E' stato evidenziato come il potere di rettifica da parte dell'unico azionista pubblico discenda direttamente dalla legge.

A seguito della rettifica, formalizzata con Decreto Ministeriale in data 12 aprile 2005, risulta definito il patrimonio netto di SACE s.p.a. nell'importo pari ad Euro 7.840.053.892 (settemiliardiottoquarantamilionicinquantatremilaottocentogvantadueeuro) che, per l'effetto, a partire dall'1.1.2004, rappresenta il capitale sociale della società per azioni di proprietà pubblica.

Secondo la predetta Relazione, *<<la valutazione del portafoglio crediti sovrani (legati al c.d. rischio politico) è stata condotta sulla base del presumibile valore di realizzo ed in relazione sia ai profili di rientro degli indennizzi sia alle caratteristiche del credito.*

In particolare, i crediti inseriti in accordi bilaterali di ristrutturazione – che costituiscono la quota più significativa del portafoglio di cui SACE s.p.a. è divenuta titolare dall'1.1.2004 -includono crediti cartolarizzati per circa 1,2 MLD di Euro. Sicchè il loro valore rettificato all'inizio dell'esercizio 2004 ammontava ad Euro 6.387.741,99 (seimilioni trecentottantasettemilasettecentoquarantuno/99euro).

Per quanto poi attiene ai valori passivi, la trasformazione di SACE s.p.a. ha comportato la determinazione delle riserve tecniche, tenendo presente che la società assicura crediti all'esportazione sia di natura commerciale sia finanziaria>>

<<La definizione di (dette) riserve tecniche è stata effettuata sulla base della metodologia indicata dal decreto legislativo 26 maggio 1997 n.173 in materia di conti annuali consolidati delle imprese di assicurazione>>.

I profili evolutivi di SACE, nella sua iniziale veste di *Sezione ministeriale*, poi di *Istituto*, e per ultimo, di *Società per azioni*, sono stati adeguatamente tracciati nella *Relazione sulla Gestione annuale che il C.d.A. ha approvato e trasmesso al Ministro dell'Economia e delle Finanze.*

In essa si evidenzia come lo Stato Patrimoniale di SACE ed il collegato conto economico *<<non riporta i valori dell'esercizio precedente in quanto non comparabili con quelli dell'esercizio di chiusura>>*.

Detta "non comparabilità" consente, in definitiva, di affermare che il bilancio dell'esercizio 2004 è stato redatto, in parte, secondo la normativa civilistica ed, in parte, in osservanza dell'articolo 6, comma 22, del decreto legge n.269 del 2003, che richiama il decreto legislativo n.173 del 1997 e che dispone che a SACE s.p.a. si applichino le disposizioni delle imprese di assicurazione, in materia di conti annuali e di conti consolidati.

Conseguentemente - secondo la Relazione - *<<i criteri di attribuzione dei premi e di accantonamento (nel fondo di) riserva divergono rispetto al passato ... anche per metodologia di determinazione>>*.

Per tutto ciò che attiene ai *volumi di risorse* impiegati nel 2004 la Relazione segnala, altresì, che sono state deliberate 918 garanzie, con un aumento percentuale del 16% rispetto all'esercizio 2003.

Inoltre, il valore degli impegni assicurativi ha fatto registrare un incremento considerevole rispetto all'anno precedente, per un saldo complessivo di 5.228 milioni di Euro e con un aumento percentuale del 45%.

Va tuttavia osservato che la maggior parte delle delibere - viste come atti istruttori preliminari agli impegni contrattuali veri e propri - hanno riguardato il Medio Oriente (40%) e l'Europa (dei paesi non OCSE), mentre v'è stato un significativo rallentamento rispetto all'America del Sud ed all'Africa.

Va detto, inoltre, che il paese mediorientale che ha assorbito la quota più elevata di nuovi o maggiori impegni è stato il Qatar (20,7%), seguito dall'Iran (16,3%), dalla Turchia (14,1%), dalla Russia e dalla Finlandia (7,4%) ed, infine, dal Venezuela (4%).

Le prevalenti *tipologie negoziali* hanno riguardato la "finanza strutturata" e la polizza "credito acquirente" (28%); seguono, inoltre, la polizza Multiexport (12%), il Credit Enhancement ed la Working Capital Facility (10%).

Di importante e fondamentale rilievo operativo sono state le *"Convenzioni Quadro"* concluse con le *principali banche finanziatrici*, con le quali risultano

prefissati *plafonds di risorse impegnabili*, graduate in corrispondenza di ciascun paese destinatario dell'attività di export.

La SACE s.p.a. ha, inoltre, concluso, previa specifica deliberazione assunta dagli organi di gestione, contratti di *assicurazione, di fideiussione, di riassicurazione e di coassicurazione, nonché di garanzia sulle convenzioni* e sui c.d. "*crediti documentari*"; ed, inoltre, "*Polizze lavori*", concernenti le garanzie approntate per la realizzazione di *opere di costruzione effettuate da imprese italiane*, singole o associate, *all'estero*.

Per quanto attiene *all'Entrata, per premi* pagati dagli assicurati nel corso del 2004, la *Relazione* segnala che il loro ammontare, nel periodo di competenza, è di 123,9 milioni di Euro, di cui 120,2 milioni per negoziazione diretta (assicurazione) e 3,7 milioni di Euro per negoziazione indiretta (riassicurazione); e che 106,3 milioni di Euro sono stati accantonati nella voce di "*riserva premi*".

Il calo dei valori complessivi, rispetto all'esercizio precedente, è parso riconducibile a due circostanze: la concentrazione delle negoziazioni, e dei relativi impegni nell'ultimo trimestre 2004, ed il miglioramento della rischiosità del portafoglio, per "*rating paese*" e per durata delle garanzie.

Per quanto attiene alle *Spese per indennizzi*, i dati si manifestano estremamente positivi: nel 2004 la sinistrosità si è ulteriormente ridotta rispetto all'anno precedente; e, pertanto, sono stati erogati indennizzi per circa 88 milioni di Euro, con una diminuzione del 20% rispetto all'esercizio precedente.

Nell'analisi delle tipologie di rischio, va poi evidenziato che la *contrazione* ha riguardato soprattutto *il rischio commerciale* (meno 33%), principalmente perchè *<<non sono stati registrati nuovi default sulle polizze credito acquirente>>*.

Analogamente, la tipologia da *rischio politico* ha fatto registrare un calo del 14%.

Il che lascia ben sperare anche per l'immediato futuro e sollecita SACE s.p.a. ad espandere il proprio raggio di azione.

Il tasso di rischio politico risulta essere così distribuito: ex URSS (36%), Cuba (14%), Argentina (6%), Nigeria (6%) del totale erogato.

Relativamente al rischio commerciale, primeggia l'Argentina con il 12% circa del totale erogato.

Quanto ai *Recuperi*, sostiene la *Relazione* che, conformemente alla linea di tendenza emersa dagli ultimi anni, v'è stata nel 2004 maggiore regolarità e tempestività nel rimborso dei c.d. *crediti ristrutturati*, cioè di quei crediti che hanno un elevato tasso di riconoscimento da parte dei paesi debitori.

Il recupero è ammontato a 997 milioni di Euro, di cui 981 rientranti nell'area dei c.d. *rischi politici* e 16 in quella dei *rischi commerciali*.

Inoltre, è significativo – sostiene la *Relazione* al Ministro - che ben 954 milioni dei predetti recuperi ristrutturati provengono dall'ambito del club di Parigi: Algeria (26%), Russia (23%), Polonia (15%), Perù (12%) e Brasile (8%).

Quanto al *Portafoglio-rischi*, la *Relazione* evidenzia che i due aggregati principali sono costituiti dalle *garanzie* e dai *crediti*; questi ultimi discendono da denunce di *mancato incasso dei corrispettivi*, di richieste di indennizzo e di delibere di impegno, tese ad onorare le garanzie.

Scriva la relazione che <<al 31.12.2004 l'esposizione complessiva al rischio di SACE s.p.a. era valutabile in 22.022 milioni di Euro; le garanzie per la quota capitale ammontavano a 14.815 milioni di Euro, di cui 5.692 riferibili a rischio politico o sovrano, e 9.123 relativi ai rischi delle controparti private>>.

<<Infine, i crediti valutati, ai presumibili valori di realizzo, ammontavano a circa 7.207 milioni di Euro, comprensivi tanto di quelli ristrutturati o non ristrutturati in ambito Club di Parigi>>.

Quanto alle *riserve tecniche* la *Relazione* ne evidenzia complessivamente la loro problematicità, sia per le <<caratteristiche peculiari dell'attività>> di assicurazione, sia per le difficoltà contabili che derivano dalla messa a confronto di due approcci teorico-pratici: <<quello previsto dallo schema di bilancio delle imprese assicurative (di diritto comune) e quello in linea con le prassi del mondo bancario>>.

Infatti, SACE s.p.a. è idealmente collocabile a metà tra il sistema assicurativo ordinario ed il sistema bancario nazionale.

Conclusivamente, la *Riserva premi* è determinata come riserva per frazioni di premio o "*pro rata temporis*" ossia come risultante da un approccio di mercato (*pricing to risk*).

Per la *Riserva sinistri*, pari a 317 milioni di Euro, si è effettuata una rettifica, valutando prudenzialmente il singolo sinistro, il merito del credito e le caratteristiche del contenzioso.

Altro aspetto specifico della relazione del management è l'analisi della riserva di compensazione del ramo credito, pari a 383 milioni di Euro.

La Relazione, infine, fa qualche cenno sui rapporti con le altre ECAs, rappresentanti le altre società di assicurazione del commercio estero ed i rapporti internazionali del 2004.

Ed, infatti, viene evidenziato che <<la SACE non solo riassicura (direttamente) quote significative del proprio portafoglio, ma cede o assume quote di rischio su operazioni specifiche nell'ambito di accordi quadro di riassicurazione stipulati con altre ECAs coinvolte in operazioni di rilievo>>.

Accordi quadro sono stati, infatti, stipulati nel corso del 2004 con la *USEXIM Bank* statunitense, con la *Macedonian Bank for Development Promotion* e con la *Lybian Arab Foreign Investment Company*.

Nella riunione del 21 aprile 2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione del progetto di bilancio di SACE s.p.a. al 31.12.2004, nonché del bilancio consolidato, concernente lo stesso periodo di chiusura, come redatto ai sensi dell'art.5 del Decreto Legislativo n.173 del 1997.

La nuova società per azioni risulta assoggettata al controllo interno da parte di una società di revisione, ai sensi dell'articolo 2409-bis del codice civile.

L'analisi sul progetto di bilancio 2004 e le problematiche del conto economico, concernenti, in specie, gli "*interessi compensativi sui crediti da surroga*" hanno costituito materia di un parere da parte di uno studio legale specializzato.

Va al riguardo evidenziato che il *bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato* sono stati approvati sulla scorta delle relazioni favorevoli e di accompagnamento fornite

dal *Collegio Sindacale*, ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, codice civile, ed in base alla relazione della *Società di Revisione*, prodotta in data 3 maggio 2005.

Per quanto indicato dagli atti ufficiali, allegati al bilancio di esercizio, devono ritenersi superate le riserve avanzate dalla società di consulenza, in relazione a taluni crediti concordati con un ristretto numero di Paesi insolventi, non compresi nel "*club di Parigi*".

Gli organi di controllo interno, anche sulla scorta dei chiarimenti forniti dal management, hanno preso atto del riscontro della relativa documentazione giustificativa.

Vengono di seguito riportati i dati del bilancio di esercizio 2004:

Attivo dello Stato Patrimoniale:

Attivi immateriali:	5.251.532
Investimenti:	2.829.465.018
Riserve tecniche:	54.142.408
Crediti:	7.297.074.694
Altri elementi attivi:	607.372.285
<u>Ratei e R. attivi:</u>	<u>14.338.271</u>
Totale:	10.807.644.208

Passivo dello Stato Patrimoniale:

Capitale sociale ² :	7.840.053.892
Utile d'esercizio:	525.007.764
Patrimonio Netto:	Tot. 8.365.061.656
<u>Riserve Tecniche:</u>	<u>1.857.506.387</u>
<u>Fondo rischi ed oneri:</u>	<u>137.066.905</u>
<u>Debiti ed altre passiv.:</u>	<u>443.141.238</u>
Passività:	Tot. 2.437.714.524
<u>Ratei e R. passivi:</u>	<u>4.868.022</u>
Totale:	10.807.644.208

² Con D.M. del 12 aprile 2005 il Ministro dell'Economia ha fissato il capitale sociale all'1.1.2004 in Euro 7.840.053.892, rettificando i valori dell'attivo e del passivo patrimoniale di SACE s.p.a..

Conto Economico Ramo Danni:

Premi netti di competenza:	17.793.915
Utile trasferito dal conto non tecnico:	43.491.882
Altri proventi tecnici:	4.721.253
Oneri da sinistri al netto dei recuperi:	-9.782.229
Ristorni e partecipazioni agli utili:	-657.514
Spese di gestione:	25.678.353
<u>Altri oneri tecnici al netto riassicurazione:</u>	<u>8.246.557</u>
Risultato del conto tecnico ramo danni:	42.521.883

Conto non tecnico:

Proventi da investimenti ramo danni:	258.811.834
Oneri patrimoniali e finanziari rami danni:	19.234.298
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni:	43.491.882
Altri proventi:	464.401.467
Altri oneri:	382.874.232
Proventi straordinari:	262.316.529
Oneri straordinari:	1.307.199
<u>Imposte:</u>	<u>56.136.338</u>
Utile d'esercizio:³	Euro 525.007.764

³ N.B.: i dati suindicati sono stati fedelmente desunti dall' nota integrativa e dal quadro sintetico del bilancio 2004.

A commento dei risultati della gestione 2004 il Management ha, inoltre, predisposto i seguenti risultati d'esercizio:

Valori in milioni di euro	
Premi lordi	123,9
Premi ceduti in riassicurazione	(1,9)
Utili da investimenti dal conto non tecnico	43,5
Oneri per sinistri	(88,2)
Variazione riserve tecniche	(12,4)
Ristorni e partecipazioni agli utili	0,7
Spese di gestione	(25,7)
Altri proventi e oneri tecnici	(3,5)
Risultato del conto tecnico	36,4
Proventi e oneri da investimenti	239,5
Utile da investimenti al conto tecnico	(43,5)
Altri proventi	453,9
Altri oneri	(366,2)
Risultato della gestione ordinaria	320,1
Proventi straordinari	262,3
Oneri straordinari	(1,3)
Risultato prima delle imposte	581,1
Imposte sul reddito dell'esercizio	(56,1)
Utile/(perdita) netto	525,0

Alla formazione dell'utile lordo d'esercizio, pari ad euro 581 milioni, ha concorso, come provento straordinario, il "Fondo Utili Differiti su cambi", per l'importo di euro 256,6 milioni. L'utilizzo di tale fondo come emerge dalla nota integrativa (pag. 40) si è reso necessario in seguito alla recente riforma societaria ed alla conseguente modifica dei criteri di valutazione di alcune componenti finanziarie del patrimonio; in particolare delle attività e passività in valuta.

L'importo dell'utile corrispondente a tale risorsa straordinaria deve essere accantonato in una apposita riserva del patrimonio netto <<non distribuibile fino al realizzo>>, ai sensi dell'articolo 2426, comma 1°, n. 8-bis, del c.c.; obbligo riprodotto dall'articolo 6 del decreto legislativo 28 febbraio 2005 n. 38.

Di conseguenza, l'utile netto disponibile passa da euro 525 milioni ad euro 268,4 milioni.

L'Assemblea ordinaria del 19 maggio 2005 ha deliberato pertanto la seguente destinazione dell'utile netto d'esercizio:

a) Riserva legale	euro	26.250.388
b) Altre riserve	euro	256.580.726
c) Dividenti	euro	242.176.650
Totale	euro	525.007.764

Il patrimonio netto al 31 dicembre del 2004 della società SACE è pertanto composto come segue:

a) Capitale sociale	euro	7.840.053.892
b) Utile d'esercizio	euro	525.007.764
Totale	euro	8.365.061.656

Nel 2004 i premi sono stati pari a 123,9 milioni di euro, dei quali 120,2 milioni di euro da lavoro diretto e 3,7 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva).

In corso d'anno sono stati accantonati a riserva 106,3 milioni di euro.

Il calo del volume dei premi di circa il 20%, rispetto all'anno precedente, pur in presenza di un significativo incremento dei volumi riassicurativi, è da ricondurre:

- a) *al miglioramento della rischiosità del portafoglio, sia per rating paese, sia per controparte, che ha consentito di ridurre al minimo il valore degli indennizzi erogati;*
- b) *all'aumento della componente di garanzia a breve termine.*

Queste tendenze hanno comportato una diminuzione dei premi medi per ciascuna polizza.

Le spese di gestione, pari complessivamente a 25,7 milioni di euro, si riferiscono principalmente alla voci "Altre spese di acquisizione" (8,9 milioni di euro) ed "Altre spese di Amministrazione" (16,8 milioni di euro).

La voce "Altre spese di acquisizione" include i costi sostenuti dalla società per la conclusione dei contratti di assicurazione.

Il conto economico consolidato dell'esercizio 2004 dimostra un utile prima delle imposte ammontante ad euro 580.975 migliaia, ridotto ad euro 524.904 migliaia dopo le imposte.

Le Attività dello stato patrimoniale consolidato ammontano ad euro 10.808.203 migliaia. Il patrimonio netto consolidato è composto come segue:

a) capitale sociale	euro	7.840.054 migliaia
b) utile d'esercizio	euro	524.904 migliaia
Totale patrimonio netto consolidato	euro	8.364.958 migliaia
c) riserve tecniche ed altre passività	euro	2.443.245 migliaia
Totale patrimonio netto e passività	euro	10.808.203 migliaia

L'utile del bilancio consolidato del Gruppo è di poco inferiore all'utile dell'esercizio di competenza della società SACE. La differenza è pari ad euro 104 migliaia. Di conseguenza, il valore del patrimonio netto del bilancio consolidato è inferiore a quello del bilancio d'esercizio della capogruppo, per l'importo di euro 104 migliaia.

Anche dall'utile del bilancio consolidato va dedotto l'importo di euro 256.581 migliaia, destinato alla riserva obbligatoria, in quanto proveniente, come accennato, dall'utilizzo del "Fondo Utili Differiti su cambi" (pag.44 della nota integrativa).

Si riportano di seguito i prospetti del bilancio di esercizio e di quello consolidato.

BILANCIO D'ESERCIZIO 2004

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1
di cui capitale richiamato	2	0	
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare			
a) rami vita	3	0	
b) rami danni	4	0	5
2. Altre spese di acquisizione		0	6
3. Costi di impianto e di ampliamento		0	7
4. Avviamento		0	8
5. Altri costi pluriennali	9	5.251.532	10
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	59.582.542	
2. Immobili ad uso di terzi	12	356.264	
3. Altri immobili	13	0	
4. Altri diritti reali	14	0	
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17	0	
b) controllate	18	105.800.000	
c) consociate	19	0	
d) collegate	20	0	
e) altre	21	0	22
2. Obbligazioni emesse da imprese:			
a) controllanti	23	0	
b) controllate	24	0	
c) consociate	25	0	
d) collegate	26	0	
e) altre	27	0	28
3. Finanziamenti ad imprese:			
a) controllanti	29	0	
b) controllate	30	0	
c) consociate	31	0	
d) collegate	32	0	
e) altre	33	0	34
		0	35
da riportare			5.251.532

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		5.251.532
C. INVESTIMENTI (segue)			
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote			
a) Azioni quotate	36 0		
b) Azioni non quotate	37 0		
c) Quote	38 0	39 0	
2. Quote di fondi comuni di investimento	40 0		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso			
a) quotati	41 995.532.556		
b) non quotati	42 0		
c) obbligazioni convertibili	43 0	44 995.532.556	
4. Finanziamenti			
a) prestiti con garanzia reale	45 11.250.953		
b) prestiti su polizze	46 0		
c) altri prestiti	47 0	48 11.250.953	
5. Quote in investimenti comuni	49 0		
6. Depositi presso enti creditizi	50 400.000.000		
7. Investimenti finanziari diversi	51 1.255.896.281	52 2.662.679.790	
IV - Depositi presso imprese cedenti		53 1.046.422	54 2.829.465.018
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		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 54.142.408		
2. Riserva sinistri	59 0		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60 0		
4. Altre riserve tecniche	61 0	62 54.142.408	
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 54.142.408
da riportare			2.888.858.958

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		2.888.858.958
E. CREDITI			
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
1. Assicurati			
a) per premi dell'esercizio 71	8.045.461		
b) per premi degli es. prece 72	9.336.989	73	17.382.450
2. Intermediari di assicurazione	74	0	
3. Compagnie conti correnti	75	0	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	5.237.169.092	77 5.254.551.542
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	389.581	
2. Intermediari di riassicurazione	79	0	80 389.581
III - Altri crediti		81 2.042.133.571	82 7.297.074.694
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I - Attivi materiali e scorte:			
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	889.926	
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	0	
3. Impianti e attrezzature	85	332.382	
4. Scorte e beni diversi	86	97.191	87 1.319.499
II - Disponibilità liquide			
1. Depositi bancari e c/c postali	88	366.899.393	
2. Assegni e consistenza di cassa	89	6.052	90 366.905.445
III - Azioni o quote proprie		91	
IV - Altre attività			
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	374.077	
2. Attività diverse	93	238.773.264	94 239.147.341 95 607.372.285
G. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		96 13.532.880	
2. Per canoni di locazione		97 0	
3. Altri ratei e risconti		98 805.391	99 14.338.271
TOTALE ATTIVO			100 10.807.644.208

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente		101 7.840.053.892	
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione		102 0	
III - Riserve di rivalutazione		103 0	
IV - Riserva legale		104 0	
V - Riserve statutarie		105 0	
VI - Riserve per azioni proprie e della controllante		106 0	
VII - Altre riserve		107 0	
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo		108 0	
IX - Utile (perdita) dell'esercizio		109 525.007.764	110 8.365.061.656
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111 0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	112 1.249.338.141		
2. Riserva sinistri	113 225.259.248		
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 1.857.506.387	
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 1.857.506.387
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			10.222.568.043

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		10.222.568.043
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	2.602.197	
2. Fondi per imposte	129	0	
3. Altri accantonamenti	130	134.464.708	131 137.066.905
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	116.119.336	
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	0	137 116.119.336
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	0	
2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140 0
III - Prestiti obbligazionari			
			141 0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			
			142 242.778.462
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 7.654.011
VIII - Altri debiti			
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0	
2. Per oneri tributari diversi	147	64.258.200	
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	567.753	
4. Debiti diversi	149	8.343.809	150 73.169.762
IX - Altre passività			
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	6.343	
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	5.533	
3. Passività diverse	153	3.407.791	154 3.419.667 155 443.141.238
	da riportare		10.802.776.186

**STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

	riporto	Valori dell'esercizio	
			10.802.776.186
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	3.907.487	
2. Per canoni di locazione	157	48.728	
3. Altri ratei e risconti	158	911.807	159 4.868.022
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 10.807.644.208

**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	0
2. Avalli	162	0
3. Altre garanzie personali	163	0
4. Garanzie reali	164	0
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	13.398.228
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	3.646.063.031
V - Beni di terzi	171	78.290
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	172	0
VII - Titoli depositati presso terzi	173	0
VIII - Altri conti d'ordine	174	0

BILANCIO D'ESERCIZIO 2004

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
	a) Premi lordi contabilizzati	1	123.940.175
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	1.895.544
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	106.335.564
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	2.084.848
		5	17.793.915
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)	6	43.491.882
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	7	4.721.253
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
	a) Importi pagati		
	aa) Importo lordo	8	85.168.756
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0
		10	85.168.756
	b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori		
	aa) Importo lordo	11	-3.126.631
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0
		13	-3.126.631
	c) Variazione della riserva sinistri		
	aa) Importo lordo	14	-91.824.354
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0
		16	-91.824.354
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	17	-9.782.229
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	18	0
7.	SPESE DI GESTIONE:	19	-657.514
	a) Provvigioni di acquisizione	20	0
	b) Altre spese di acquisizione	21	8.913.284
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0
	d) Provvigioni di incasso	23	4.745
	e) Altre spese di amministrazione	24	16.835.265
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	74.941
		26	25.678.353
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	27	8.246.557
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	28	0
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)	29	42.521.883

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA				Valori dell'esercizio	
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 riassicurati	46	0	47	0
	b) Variazione della riserva per somme da pagare				
	aa) Importo lordo	48	0		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicurati	49	0	50	0
				51	0
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:				
	a) Riserve matematiche:				
	aa) Importo lordo	52	0		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicurati	53	0	54	0
	b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:				
	aa) Importo lordo	55	0		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicurati	56	0	57	0
	c) Altre riserve tecniche				
	aa) Importo lordo	58	0		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicurati	59	0	60	0
	d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
	aa) Importo lordo	61	0		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicurati	62	0	63	0
				64	0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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 0
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)	80 0
III. CONTO NON TECNICO		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)	81 42.521.883
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 0
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84 0
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:	
	aa) da terreni e fabbricati	85 38.715
	bb) da altri investimenti	86 4.003.000
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	87 4.041.715
		88 0
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89 238.126.259
	d) Profitti sul realizzo di investimenti	90 16.643.860
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91 0
		92 258.811.834

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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	18.405.973
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	363.663
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	464.662
		97	19.234.298
6.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)	98	43.491.882
7.	ALTRI PROVENTI	99	464.401.467
8.	ALTRI ONERI	100	382.874.232
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA	101	320.134.772
10.	PROVENTI STRAORDINARI	102	262.316.529
11.	ONERI STRAORDINARI	103	1.307.199
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA	104	261.009.330
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	105	581.144.102
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	106	56.136.338
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	107	525.007.764

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2004**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
ATTIVO**

		Valori dell'esercizio	
A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO di cui capitale richiamato	1	0
	2		
B.	ATTIVI IMMATERIALI		
	1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	3	
	2. Altre spese di acquisizione	4	
	3. Avviamento	5	
	4. Altri attivi immateriali	6	5.413
	5. Differenza da consolidamento	7	
		8	5.413
C.	INVESTIMENTI		
I	- Terreni e fabbricati	9	59.939
II	- Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
	1. Azioni e quote di imprese:		
	a) controllanti	10	
	b) controllate	11	0
	c) consociate	12	
	d) collegate	13	
	e) altre	14	
		15	
	2. Obbligazioni	16	
	3. Finanziamenti	17	
		18	0
III	- Altri investimenti finanziari		
	1. Azioni e quote	19	
	2. Quote di fondi comuni di investimento	20	
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	21	995.533
	4. Finanziamenti	22	11.251
	5. Quote in investimenti comuni	23	
	6. Depositi presso enti creditizi	24	400.000
	7. Investimenti finanziari diversi	25	1.255.896
		26	2.662.680
IV	- Depositi presso imprese cedenti	27	1.046
		28	2.723.665
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	29	0
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI		
	I - RAMI DANNI		
	1. Riserva premi	30	54.142
	2. Riserva sinistri	31	
	3. Altre	32	
		33	54.142
	II - RAMI VITA		
	1. Riserve matematiche	34	
	2. Riserva per somme da pagare	35	
	3. Altre	36	
	4. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	
		38	
		39	54.142
E.	CREDITI		
I	- Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	40	5.254.626
II	- Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	41	390
III	- Altri crediti	42	2.042.563
		43	7.297.579
	Da riportare		10.080.799

	Da riportare		10.080.799
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I - Attivi materiali e scorte	44	1.417	
II - Disponibilità liquide	45	473.026	
III - Azioni o quote proprie	46		
IV - Altre attività	47	238.574	48 713.017
G. RATEI E RISCONTI			49 14.387
	TOTALE ATTIVO		50 10.808.203

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO**

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I. Patrimonio netto di gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	51 7.840.054		
2. Riserve patrimoniali	52 0		
3. Riserva di consolidamento	53		
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	54		
5. Riserva per differenze di conversione	55		
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	56		
7. Utile dell'esercizio	57 524.904	58 8.364.958	
II. Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	59		
2. Utile dell'esercizio di pertinenza di terzi	60	61 0	62 8.364.958
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			63 0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	64 1.249.655		
2. Riserva sinistri	65 225.294		
3. Riserva di perequazione	66 382.909		
4. Altre	67	68 1.857.858	
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	69		
2. Riserva per somme da pagare	70		
3. Altre	71	72	73 1.857.858
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			74 0
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		75 2.602	
2. Fondi per imposte		76	
3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri		77	
4. Altri accantonamenti		78 134.465	79 137.067
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			80
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta		81 116.120	
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione		82	
III - Prestiti obbligazionari		83	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari		84 242.779	
V - Debiti con garanzia reale		85	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari		86	
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		87 7.666	
VIII - Altri debiti		88 73.555	
IX - Altre passività		89 3.381	90 443.501
H. RATEI E RISCONTI			91 4.819
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			92 10.808.203

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE**

		Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate	93	
II - Garanzie ricevute	94	13.398
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	95	
IV - Impegni	96	3.646.063
V - Beni di terzi	97	122
VI - Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	98	
VII - Titoli depositati presso terzi	99	
VIII - Altri conti d'ordine	100	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI									
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
a)	premi lordi contabilizzati	1	124.294						
b)	(-) premi ceduti in riassicurazione	2	1.896						
c)	Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	106.653						
d)	Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	2.085	5	17.830				
2.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
7	4.722								
3.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
a)	Importi pagati								
aa)	Importo lordo	8	85.169						
bb)	(-) quote a carico dei riassicuratori	9							
cc)	variazione dei recuperi al netto delle quote								
	a carico dei riassicuratori	10	-3.127	11	-3.127				
b)	Variazione della riserva sinistri								
aa)	Importo lordo	12	-91.789						
bb)	(-) quote a carico dei riassicuratori	13		14	-91.789	15	-9.747		
4.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
16									
5.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
17	-658								
6.	SPESE DI GESTIONE:								
a)	Provvigioni di acquisizione	18							
b)	Altre spese di acquisizione	19	9.268						
c)	Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione								
	da ammortizzare	20							
d)	Provvigioni di incasso	21	5						
e)	Altre spese di amministrazione	22	18.058						
f)	(-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	23	75	24	27.256				
7.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
25	8.079								
8.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE								
26									
9.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce III. 1)								
27	-2.378								
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA									
1.	PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
a)	premi lordi contabilizzati	28							
b)	(-) premi ceduti in riassicurazione	29		30					
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (Voce III. 5)								
40									
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								
41									
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE								
42									
Da riportare									
-2.378									

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

		Da riportare	-2.378
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:		
	a) Somme pagate		
	aa) Importo lordo	43	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	44	45
	b) Variazione della riserva per somme da pagare		
	aa) Importo lordo	46	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	47	48
			49
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
	a) Riserve matematiche:		
	aa) Importo lordo	50	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	51	52
	b) Altre		
	aa) Importo lordo	56	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	57	58
	c) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
	aa) Importo lordo	59	
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	60	61
			62
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
			63
8.	SPESE DI GESTIONE:		
	a) Provvigioni di acquisizione	64	
	b) Altre spese di acquisizione	65	
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	66	
	d) Provvigioni di incasso	67	
	e) Altre spese di amministrazione	68	
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	69	70
9.	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		
			75
10.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
			76
11.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)		
			78
	III. CONTO NON TECNICO		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce I. 9)		
			79
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 11)		
			80
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI:		
	a) Proventi derivanti da azioni e quote		
	aa) quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	81	
	bb) altri	82	83
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:		
	aa) da terreni e fabbricati	84	0
	bb) da altri investimenti	85	4.003
			86
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti		87
	d) Profitti sul realizzo di investimenti		88
			89
		Da riportare	258.773
			256.395

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

	Da riportare		256.395
4.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:		
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	90 18.406	
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	91 364	
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	92 464	93 19.234
5.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITE AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 2)		94
6.	ALTRI PROVENTI		95 465.410
7.	ALTRI ONERI		
	a) Interessi su debiti finanziari	96	
	b) Oneri diversi	97 382.606	98 382.606
8.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA		99 319.965
9.	PROVENTI STRAORDINARI		100 262.317
10.	ONERI STRAORDINARI		101 1.307
11.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA		102 261.010
12.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		103 580.975
13.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		104 56.071
14.	RISULTATO CONSOLIDATO		105 524.904
15.	UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI		106
16.	UTILE DI GRUPPO		107 524.904

IV. Gli strumenti assicurativi nel quadro del rapporto annuale trasmesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Si riportano di seguito le valutazioni sull'economia mondiale come descritte nel rapporto annuale inviato dal management al Ministro dell'Economia e delle Finanze previa approvazione da parte del C.d.A..

Nè appare superfluo sottolineare come le indagini sulle tendenze dell'economia mondiale siano strumentali alle strategie assicurative a sostegno dell'export italiano.

Va in proposito evidenziato che il C.d.A. di SACE ha il potere di fissare plafonds, con valenza annuale, per ciascun paese estero; e ciò costituisce un limite operativo sia per le banche che per il Comitato Esecutivo e per l'A.D. che approvano, in fase istruttoria, le singole operazioni contrattuali, avendo riguardo alla qualità ed affidabilità delle aziende coinvolte ed alla materia o alla tipologia di beni e servizi esportati.

Tendenze dell'economia mondiale nel 2004.

Il 2004 è stato un anno di forte crescita dell'economia mondiale (5,1%) e del commercio internazionale (9,9%). A trainare la ripresa sono stati ancora una volta gli Stati Uniti (4,4%), la Cina (9,5%) e i paesi emergenti che hanno fatto registrare un risultato (7,2%) che non si ripeteva da oltre vent'anni. A questo risultato hanno contribuito un insieme di fattori:

Primo: *bassi tassi d'interesse ed elevata liquidità sui mercati finanziari.*

I tassi di riferimento sono stati vicini allo zero in termini reali; i tassi di interesse di lungo periodo sono calati al di sotto dei livelli di equilibrio e gli spread sui mercati emergenti hanno raggiunto i minimi storici;

Secondo: *consolidamento dei processi di riforma strutturale nei paesi emergenti colpiti dalle crisi finanziarie degli anni novanta;*

Terzo: *mercati azionari solidi ed in ripresa dopo l'esplosione, avvenuta negli ultimi anni, delle bolle speculative legate all'hi-tech.*

L'aumento del prezzo del greggio (50% a gennaio 2005 rispetto al gennaio 2004, in termini nominali) ha generato, a partire dalla seconda metà del 2004, un rallentamento della crescita nei paesi importatori.

Ciò ha permesso ai paesi produttori di accantonare ingenti riserve in valuta. Non vi sono state tuttavia pressioni inflazionistiche rilevanti in quanto, rispetto alle passate crisi petrolifere, gli incrementi dei prezzi delle materie prime importate sono stati contenuti.

In America del Nord, così come in Europa Occidentale, gli incrementi dei prezzi petroliferi sono stati "ammortizzati" dalle c.d. monete forti: Dollaro, Euro e Yen.

Le favorevoli condizioni dei mercati finanziari hanno permesso un sostanziale accumulo di riserve da parte dei mercati emergenti. Dal 2000 le riserve in valuta accumulate dalle banche centrali di Brasile, India, Russia e Cina (BRIC) sono triplicate, passando da 262 a 910 miliardi di dollari e rappresentando oggi il 27,5% delle riserve mondiali in valuta.

Sul fenomeno dell'accumulo di ingenti riserve valutarie, specialmente da parte del colosso cinese, va osservato che esso potrebbe costituire un fattore d'instabilità all'interno dei paesi industrializzati, principali fonti di emissioni monetarie.

L'enorme quantità di fondi accumulati, se non gestita con prudenza e parsimonia, potrebbe indebolire il valore delle monete forti, incidendo sui cambi internazionali, a vantaggio, ad esempio, dei paesi produttori di materie prime.

L'indebolimento delle c.d. "monete forti" potrebbe aprire la corsa ad una spirale inflazionistica, con proiezione di scenari finanziari affatto confortanti.

Inoltre, l'inflazione monetaria nel quadro del mercato internazionale, oltre che incidere sul "potere di acquisto e su quello di riserva" delle monete forti (Dollaro, Euro e Yen), nell'indebolire le transazioni internazionali, potrebbe frenare addirittura lo sviluppo dei paesi esportatori di materie prime o di semilavorati.

Senza contare che l'immissione di grandi quantità di moneta all'interno dei mercati degli Stati esportatori (titolari delle emissioni delle monete forti) farebbe lievitare i prezzi di tutti i beni e specialmente di quelli immobiliari ed aziendali.

Gli anzidetti scenari di crisi internazionale meritano, quindi, attenta riflessione.

I fattori di rischio per il 2005.

Il 2005 e soprattutto il 2006 si caratterizzeranno per rischi crescenti e per prospettive di maggiore incertezza sui mercati emergenti.

Ciò per effetto dell'aggiustamento dell'ampio disavanzo di bilancio, del deprezzamento del dollaro e del rialzo dei tassi di interesse negli U.S.A., nonché della crescente domanda e dell'alto prezzo del greggio.

Data la struttura dell'esposizione per ripartizione geografica, il mutamento dello scenario di rischio complessivo potrà avere due probabili effetti:

- *una maggiore domanda di garanzie assicurative sia verso i mercati a più elevato indebitamento, che verso le aziende estere sottopatrimonializzate;*
- *una buona tenuta dei paesi produttori di petrolio grazie alla dinamica dei costi petroliferi.*

Sui paesi emergenti. (Proiezioni nel breve periodo).

*La **Russia**, tra i paesi di principale interesse per SACE, ha rallentato la crescita alla fine del 2004 a causa di una minore produzione di petrolio e di una riduzione degli investimenti.*

Le prospettive dipendono in larga misura, oltre che dal prezzo del greggio, dalla capacità della classe politica di guadagnare la fiducia degli investitori internazionali, riducendo gli interventi pubblici nell'economia.

*L'**Iran** continua a presentare buone prospettive di crescita (6% nel 2005 e 5,9% nel 2006, dopo il 6,4% del 2004) anche grazie a politiche economiche accomodanti.*

Nel 2004 gli scambi di merci con l'estero sono aumentati, con un surplus di parte corrente pari al 5,2% del PIL. Permane tuttavia sul paese l'incertezza legata i rapporti di politica internazionale che potrebbero compromettere lo scenario di medio periodo se l'Iran non dovesse rispettare le clausole del NPT (Nuclear Non-proliferation Treaty), non aderendo pienamente all'accordo e non abbandonando ogni tentativo di sviluppo di armi nucleari, compresa la produzione di plutonio. L'Iran detiene più del 10% delle riserve mondali di petrolio (pari a circa 132 miliardi di barili, in aumento rispetto ai 90 miliardi di barili nel 2003). Queste, in caso di crisi, sarebbero difficilmente sostituibili in termini di produzione dagli altri paesi. Si stima che un'eventuale mancata produzione di petrolio da parte dell'Iran potrebbe creare un eccesso di domanda di circa 2,4/2,9 milioni di barili al giorno, con evidenti tensioni rialziste dal lato dei prezzi.

Anche **Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita ed Emirati Arabi** – paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo che dovrebbero adottare una moneta unica entro il 2010 secondo criteri di convergenza in linea con quelli di Maastricht – presenteranno una crescita sostenuta. Le entrate derivanti dall'esportazione di petrolio dovrebbero attestarsi, nel 2005, a 250 miliardi di dollari portando l'avanzo di conto corrente della bilancia dei pagamenti al 20% del PIL.

Lo sviluppo dell'**America Latina**, grazie agli alti prezzi delle materie prime ed alle riforme strutturali in atto, ha superato le previsioni. Il 5,7% di tasso di crescita del PIL fatto registrare nel 2004 è stato il più elevato dal 1980. In particolare, **Argentina, Venezuela e Brasile** hanno registrato una crescita particolarmente elevata grazie a consumi e investimenti che hanno supportata la domanda interna. Anche **Ecuador, Messico e Venezuela**, beneficiando degli alti prezzi del petrolio, hanno registrato buone performance economiche. Per il 2005, si prevede una crescita dell'area attorno al 4,1% con rischi al ribasso in caso di tensioni sui mercati finanziari.

Infine la **Turchia**, dove l'inflazione è scesa ai minimi storici degli ultimi 30 anni, ha registrato nel 2004 una robusta crescita economica (8%). Per il 2005, si prospetta un ritorno a ritmi di crescita più sostenibili (5% nel 2005 e 2006). Il deficit di parte corrente (5,2% del PIL) resta un rischio concreto, avendo già superato i livelli di pre-svalutazione. Per ora, il suo finanziamento è stato facilitato dalle buone condizioni dei mercati finanziari e da una ripresa degli investimenti nel paese, favorita anche dalla rinnovata vivacità dei processi di privatizzazione in atto.

Tuttavia, nel medio periodo, per mantenere un ciclo virtuoso la Turchia dovrà sostenere il processo in atto di riforme strutturali e fare tesoro dell'opportunità di consolidamento offerta dall'avvio dei negoziati per l'ingresso nell'Unione Europea.

L'Europa.

*A fronte dello scenario mondiale, **la crescita europea si attesta al 2%**, in miglioramento rispetto al 2003, anno di crescita di poco superiore allo zero. L'area dell'Euro – a causa del processo di consolidamento imposto dal Patto di Stabilità e del lungo iter di riforme strutturali, che daranno frutti nel lungo periodo ma implicano aggiustamenti a breve – non riesce ancora a trarre vantaggio dalla crescita mondiale.*

Negli ultimi anni molte ECAs, tra cui SACE, hanno accresciuto il portafoglio assicurato e sono passate da flussi di cassa pesantemente negativi a flussi positivi, sostenuti grazie agli elevati recuperi a valere sugli indennizzi pagati nei decenni passati. Tuttavia, in assenza di una evoluzione solida e strutturale, il loro ruolo rischia di diventare meno rilevante.

Il mercato, soprattutto quello dei capitali, è sempre più competitivo:

- aumenta la complessità dei prodotti, sulla scia dei progressi fatti nel campo delle opzioni, dei credit default swap e dei prodotti derivati in genere;*
- emergono nuovi competitor, quali i gestori di portafoglio specializzati e gli assicuratori privati del credito all'esportazione a breve termine o anche del rischio politico a medio-lungo termine.*

Di fronte a questo scenario, SACE s.p.a. ha scelto di rilanciare il proprio ruolo di riferimento per l'internazionalizzazione dell'economia italiana che, basata sulla piccola e media impresa e su un sistema bancario non del tutto consolidato sui mercati emergenti necessita della presenza di un protagonista pubblico nel mercato dell'assicurazione del credito all'esportazione.

Il che ha richiesto una rivisitazione del modello di business e una nuova strategia, forte di professionalità qualificate e di tecnologia all'avanguardia, in grado non solo di far fronte alla domanda ma anche di gestire situazioni di crisi o di default dei mercati.

L'evoluzione del modello ECA.

In seguito ai profondi cambiamenti avvenuti negli ultimi 20 anni a livello internazionale le ECAs sono state chiamate a ridefinire il proprio ruolo.

Il 2004 è stato l'anno in cui SACE – attraverso SACE Bt e l'offerta di nuovi prodotti contrattuali – ha esteso il suo raggio d'azione a nuovi mercati ed a nuovi segmenti produttivi.

Ciò ha consentito di sostenere l'internazionalizzazione degli operatori italiani non solo attraverso l'assicurazione dei rischi sui mercati emergenti e le dilazioni di pagamento a medio lungo termine – come avveniva tradizionalmente – ma anche attraverso nuove soluzioni integrate assicurativo – finanziarie, con polizze più flessibili e personalizzate.

Per dare una risposta tempestiva ai cambiamenti ed alle domande del mercato SACE ha maturato un nuovo approccio culturale, strategico ed operativo, improntato sulla flessibilità.

Un esempio di questo cambiamento è il passaggio dal sostegno del made in Italy al sostegno del made by Italy. Mentre in precedenza SACE offriva copertura assicurativa per prodotti realizzati da imprese prevalentemente sul territorio nazionale (con una piccola deroga di quota prodotta in Unione Europea); a partire dal 2004 SACE sostiene le esportazioni anche delle imprese italiane che realizzano una parte dei propri processi produttivi all'estero, purchè questi rivestano un chiaro interesse nazionale e, di conseguenza, creino valore aggiunto per il "Sistema Italia".

Il punto in analisi è di particolare importanza strategica. Esso è stato oggetto di ampio esame all'interno degli organi di gestione di SACE s.p.a..

Le nuove strategie indicate dal management.

Nel 2004, per avvicinarsi ai propri interlocutori, SACE ha intrapreso azioni concrete, (tra cui):

- *un maggior radicamento sul territorio nazionale, con il potenziamento della sede di Milano, l'apertura della sede di Mestre ed, in prospettiva futura, anche quelle in Emilia-Romagna ed in Piemonte;*

- *l'avvio di una presenza diretta all'estero, nei principali mercati di attività – a partire da Russia, Cina e Turchia – attraverso collaborazioni con soggetti locali o con italiani già presenti nel paese e con una solida reputazione nei settori assicurativo e finanziario;*
- *il rafforzamento della presenza istituzionale di SACE in Italia e all'estero, attraverso la rete per l'internazionalizzazione costituita insieme con il Ministero degli Affari Esteri, il Ministero delle Attività Produttive, l'ICE, la SIMEST, la Confindustria, le Camere di Commercio (UNIONCAMERE), la Finest, le Regioni e le Province;*
- *il crescente ricorso al canale on-line per la vendita dei prodotti assicurativi, la gestione delle polizze e la condivisione delle informazioni.*

In merito alle iniziative delle presenze dirette all'estero va richiamata l'esigenza di una attenta valutazione – soprattutto ove si tratti di strutture permanenti – sia di una previa analisi dei costi e dei benefici, sia dell'eventuale privilegio di utilizzare strutture già esistenti, comuni ad altri enti nazionali.

Grazie alle nuove strategie di penetrazione, proposte dal management ed approvate dal C.d.A., i servizi di SACE si sono sviluppati lungo tre linee direttrici, offrendo:

- a) *servizi a carattere standardizzato;*
- b) *proposte contrattuali su misura (taylor-made), in relazione a specifiche esigenze;*
- c) *consulenza nelle varie offerte di assistenza e di garanzia all'export italiano nel mondo.*

Giova, per una migliore intelligenza delle proposte assicurative da parte di SACE, passare brevemente in rassegna le principali tipologie contrattuali nei vari campi dell'assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, nonché delle principali ipotesi di garanzia, con una disamina sintetica dei rischi possibili.

Polizza Credito acquirente.

L'esportatore si rivolge a banche italiane o estere che finanziano controparti estere (stati, banche, imprese private o enti pubblici) per il pagamento di

esportazioni, prestazioni di servizi, studi o lavori effettuati da imprese italiane all'estero.

In tal modo, l'impresa italiana ottiene il pagamento immediato delle merci o servizi esportati e gli acquirenti esteri possono ottenere dilazioni di pagamento anche a lungo termine ed a tassi di interesse fissi o variabili, comunque vantaggiosi rispetto a forme di finanziamento alternative.

I rischi assicurabili sono i rischi del credito per eventi di natura politica o commerciale.

Rientrano in questa fattispecie anche casi di contributi dello Stato in favore di uno o più paesi esteri.

Polizze per Fideiussioni.

L'esportatore si rivolge a banche e compagnie di assicurazione che emettono fideiussioni per conto di aziende italiane che effettuano forniture, lavori, servizi ed investimenti all'estero.

Le garanzie sono tipicamente richieste per partecipare a gare d'appalto (*bid bonds*), restituzione di anticipi (*advance payment bonds*), buona esecuzione della commessa (*performance bonds*) e svincolo delle ritenute (*money retention bonds*).

SACE condivide il rischio con gli operatori bancari e assicurativi (in questo ultimo caso anche tramite coassicurazione o riassicurazione).

L'intervento di SACE permette di liberare risorse finanziarie per ulteriori impieghi; consente alle aziende italiane di non intaccare, per la quota garantita, le linee di fido complessivamente disponibili presso il sistema bancario.

Infine, SACE può emettere direttamente garanzie fideiussorie in nome e per conto degli esportatori.

Il rischio assicurabile è l'inadempimento dell'esportatore.

Credito Documentario.

E' la polizza che copre il rischio derivante dalla conferma di apertura di *credito documentario* (per contratti, concessioni di prestito o di finanziamento, ecc.) *disposta da una banca estera previo accordo con una banca nazionale.*

Con esso viene assicurata una linea di credito interna (da banca a banca) per un massimale concordato preventivamente, all'interno di plafonds concordati con SACE, ed attraverso la stipula di apposite Convenzioni Quadro.

Rientra nell'ipotesi del credito documentario anche il c.d. *credoc on/line*.

Polizza credito fornitore.

La formula contrattuale ha per oggetto l'assicurazione del credito e concerne imprese italiane che effettuano esportazioni di merci, prestazioni di servizi, studi e progettazioni all'estero, concedendo dilazioni di pagamento, sia di breve che di medio/lungo termine.

Vengono coperti i rischi relativi alle singole transazioni verso l'estero ed è possibile monetizzare i crediti con la formula "*pro soluto*" tramite la *voltura della polizza*.

SACE consente, infatti, il trasferimento della polizza ad una banca o altro intermediario finanziario per ottenere (dalla stessa banca) la liquidità del credito a seguito dello sconto *pro soluto* sui titoli.

I rischi assicurabili consistono nel mancato pagamento da parte dell'importatore, nella revoca del contratto, nella distruzione, requisizione, confisca, o indebita escussione delle fidejussioni, per cause di forza maggiore o per eventi imprevedibili, di natura politica.

Polizza lavori

E' un contratto che si rivolge ad imprese di costruzione o di impiantistica italiane (o partecipate estere) impegnate in lavori e/o forniture con posa in opera all'estero che prevedono termini di regolamento a SAL (Stato di avanzamento lavori) o a Milestones. Vengono coperti tutti i rischi connessi all'esecuzione di ~~lavori~~

all'estero. La copertura costituisce un valido supporto in situazioni di cash flow negativo della commessa e viene lasciata una certa autonomia all'impresa nella quantificazione dell'importo da assicurare.

I rischi assicurabili sono: rischi di produzione e di credito abbinati (generati da eventi di natura politica e commerciale); a rischi accessori: indebita escussione di fideiussioni, rischio di requisizione, confisca e distruzione dei beni esportati temporaneamente per l'esecuzione delle opere.

Polizza investimenti all'estero

Il contratto interessa imprese italiane che costituiscono o partecipano al capitale di società estere.

L'investimento può assumere le seguenti forme: (i) apporto di capitale o beni strumentali, tecnologie, licenze e brevetti, servizi di progettazione, direzione e gestione dei lavori; (ii) finanziamenti con carattere di partecipazione o garanzie a sostegno dei finanziamenti medesimi. Sono assicurabili anche gli investimenti indiretti ovvero quelli realizzati tramite società estere controllate dall'impresa italiana.

L'investimento viene garantito nel corso della sua realizzazione, indipendentemente dalla sua dimensione, struttura e settore di appartenenza.

Viene favorito il finanziamento dell'investimento estero anche attraverso la possibilità di cessione dei diritti di polizza ad una controparte bancaria. È inoltre possibili selezionare i rischi politici da assicurare così da ridurre il costo assicurativo.

Il rischio assicurabile è quello di perdite di capitale, degli utili, degli interessi e di somme a qualsiasi titolo spettanti all'impresa italiana, in relazione all'investimento, connesso ad eventi politici: espropriazione ed altri atti di imperio, restrizioni valutarie e moratoria, eventi di forza maggiore e disordini civili, inadempimento/modifica unilaterale di impegni contrattuali sottoscritti nel contesto dell'investimento da parte del governo e/o enti pubblici non sovrani.

Polizza globale

E' uno strumento creato principalmente per consentire *alle piccole e medie imprese* di accedere al contratto di assicurazione a garanzia dei propri crediti, derivanti dalle esportazioni di prodotti nazionali verso uno o più importatori esteri.

SACE s.p.a., nella linea PMI (per le piccole e medie imprese) offre *prodotti standardizzati*, con procedure semplificate, nel quadro di accordi di collaborazione stipulati con le associazioni più rappresentative (es. Finest,).

Infatti *la caratteristica principale della polizza globale è che essa accede a fidi bancari a carattere rotativo*, allorché l'anticipazione o il fido vengano reintegrati dal debitore alle scadenze stabilite.

SACE esige che il nominativo dell'importatore venga segnalato prima che l'esportazione dei prodotti nazionali venga effettuata.

Quindi, per motivi di garanzia, *SACE esige di essere informata sull'esportatore, sull'importatore, sul tipo di merce, sul paese destinatario e sugli istituti di credito che hanno aperto, a carattere rotativo, i fidi.*

Infatti, alla rotatività dei fidi bancari v'è collegata la rotatività della polizza globale, la cui validità temporale è di un anno.

Deve, in proposito, evidenziarsi che la polizza globale si configura come un contratto aperto: nel senso che può essere modificato o variato nel tempo, per mutuo consenso.

Poiché nella polizza globale viene in rilievo il rapporto sottostante con le banche, che hanno aperto fidi in favore dell'esportatore, può inserirsi il *financial credit insurance*, che concerne le aperture di credito che la banca eroga all'impresa esportatrice.

Da quanto precede è agevole dedurre che SACE propone agli esportatori nazionali o *soluzioni contrattuali di tipo standardizzato* - ancorché la standardizzazione delle polizze non significhi assolutamente loro tipicità negoziale - oppure *soluzioni su misura*, che tengano conto del tipo di rapporto contrattuale da

garantire, del bene o del servizio esportati e della *categoria di rischio in cui è inserito il paese importatore*.

Garanzia su capitale circolante

SACE garantisce la banca dal rischio del mancato rimborso da parte dell'esportatore del finanziamento del capitale circolante e/o beni strumentali funzionali alle operazioni sottostanti:

- attività preliminari e strumentali alla fornitura di beni e servizi a soggetti non residenti in Italia
- esecuzione di lavori all'estero da parte del debitore

Attraverso il rilascio di una "*garanzia a prima richiesta*", viene garantito il rimborso di capitale ed interessi per un ammontare pari alla quota di finanziamento coperta dalla garanzia Sace.

Per la banca questo significa liberare risorse per ulteriori impieghi e consente la ponderazione a zero del calcolo dei requisiti patrimoniali previsti da Basilea 1 e 2.

Per l'impresa il vantaggio è di non intaccare, per la quota garantita, le linee di fido complessivamente disponibili presso il sistema bancario ed assicurativo.

Credit Enhancement

La garanzia SACE viene rilasciata su *mutui finalizzati all'internazionalizzazione delle imprese* e su *titoli di cartolarizzazioni*, aventi come asset sottostante mutui finalizzati all'internazionalizzazione delle imprese.

Trattasi di un nuovo prodotto (negoziale) permesso dalle recenti innovazioni legislative, in base alle quali SACE è autorizzata a rilasciare, nel rispetto della disciplina comunitaria in materia, garanzie e coperture assicurative per il rischio di mancato rimborso relativamente a finanziamenti, prestiti obbligazionari, titoli di debito ed altri strumenti finanziari connessi al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane.

L'attività di sostegno all'internazionalizzazione è svolta annualmente, a condizioni di mercato, in relazione a operazioni effettuate per almeno il 50 per

cento in favore di piccole e medie imprese, secondo la definizione comunitaria e, per la parte rimanente, nei confronti di imprese con fatturato annuo non superiore a 250 milioni di euro.

Devono essere tenuti distinti gli eventi generatori del sinistro, aventi causa politica, da quelli di origine commerciale o contrattuale.

Sinistri di natura politica

- **Decisione di un paese estero** che:
 - ostacoli l'esecuzione dell'operazione;
 - conduca alla nazionalizzazione, espropriazione, confisca;
 - sequestro a danno dell'impresa italiana;
 - modifichi accordi, contratti o il quadro normativo.
- **Moratoria generale** disposta dalle autorità del paese del debitore
- **Mancato trasferimento valutario** causato da eventi politici o economici che impediscano o ritardino il trasferimento delle somme dovute
- **Disposizioni legali** del paese del debitore che conferiscano efficacia liberatoria ai versamenti effettuati dal debitore anche se tali versamenti, una volta convertiti, non raggiungono più, a causa delle fluttuazioni del cambio, l'importo iniziale
- **Decisioni dell'Italia o di organismi internazionali (ONU, UE, ecc.)** concernenti gli scambi commerciali, sempre che il Governo italiano non si faccia carico dei relativi effetti
- Circostanze di **forza maggiore** (guerre, rivoluzioni, cicloni, sommosse, inondazioni, terremoti, ecc.) che si verifichino fuori dall'Italia

Sinistri di natura commerciale

- Insolvenza di diritto o di fatto del debitore e/o garante

- Inadempimento del debitore e/o garante
- Risoluzione o rifiuto arbitrari (sospensione o revoca del contratto, rifiuto delle merci e/o servizi)

Profili valutativi.

Se, dunque, si passa all'analisi dello schema generale del contratto di assicurazione, praticato da SACE, è noto che esso conserva la caratterizzazione del *rischio* (commerciale e/o politico), che è qualità essenziale ed obbligatoria; del *premio*, che consiste nel corrispettivo a carico dell'assicurato (acquirente o fornitore); e dell'*indennizzo*, che è la misura dell'esborso pattuita in caso di sinistro, ovvero la quantità di copertura assicurativa convenuta in uno dei contratti di cui si è fatto cenno.

Partendo dal quadro suindicato, visto nelle sue linee essenziali, possono sinteticamente evidenziarsi le *tipologie dei rischi* che SACE s.p.a. è in grado di assicurare, a supporto dell'esportazione di beni e/o servizi nazionali:

→ **Rischio di produzione:** ipotesi in cui viene interrotta l'esecuzione delle obbligazioni contrattuali da parte dell'assicurato ovvero la produzione dei prodotti ordinati. L'importo assicurato costituisce il danno emergente.

→ **Rischio del credito:** ipotesi in cui l'esportatore non ottenga il pagamento parziale o integrale del prezzo della fornitura, ancorché, regolarmente eseguita.

L'importo assicurato è rappresentato dal capitale e dagli interessi.

→ **Rischio di mancata restituzione di cauzioni, depositi e/o anticipazioni:** l'importo assicurato discende dal valore della cauzione o dal deposito cauzionale.

→ **Rischio di escussione di fidejussioni:** concerne i beni esportati temporaneamente (ad esempio materiale o macchinari da cantiere). Condizione: fidejussioni incondizionate ed irrevocabili, cioè escutibili a prima richiesta assoluta.

L'importo assicurato è dato dal valore della fideiussione.

→ **Rischio di distruzione:** riguarda beni esportati temporaneamente (ad esempio materiale e macchinari di cantiere).

L'importo assicurato è dato dal valore del bene esportato.

→ **Rischio degli investimenti all'estero:** riguarda gli operatori italiani, che costituiscono od acquistano partecipazioni in imprese al di fuori del territorio nazionale. Essi possono ottenere la copertura assicurativa sia sul Capitale investito che sul Reddito derivante dall'investimento.

L'importo assicurato è costituito dal Capitale investito e dal Reddito.

→ **Rischio di requisizione o confisca:** concerne l'ipotesi in cui le autorità locali impediscano la ri-esportazione o si impossessino, in modo arbitrario, dei beni esportati temporaneamente (ad esempio macchinari di cantiere).

L'importo assicurato dipende dal valore del bene esportato.

Valutazioni conclusive

I processi di privatizzazione dell'economia italiana, da un canto, la tendenza alla valorizzazione dei procedimenti della new economy e l'approdo alla globalizzazione dell'economia, dall'altro, vedono SACE s.p.a. – quale grande assicuratore pubblico, con garanzia dello Stato – nella posizione di cerniera tra la variegata e complessa area dell'esportazione di beni e servizi nazionali ed il settore bancario, che opera in posizione complementare e di supporto finanziario con gli operatori dell'export.

Come viene affermato in vari atti societari, nel 2004 la società ha affrontato, con buoni risultati, il nuovo e più vasto mercato assicurativo, offrendo nuovi prodotti contrattuali e nuove strategie; e divenendo essa stessa "l'analista della fattibilità delle esportazioni" italiane, prestando attenzione alla "valorizzazione appropriata e tempestiva dei rischi" ed alla preselezione di eventuali "legami con le aziende di credito".

Secondo il management, per mantenere l'obiettivo dell'efficienza e della produttività di SACE s.p.a., si richiedono, per il futuro, due requisiti: primo, "la riassicurazione dei crediti derivanti da accordi intergovernativi, che consentirebbe di fare affidamento su un patrimonio consistente, il cui flusso dei recuperi può generare le risorse per finanziare lo sviluppo, oltre che per l'alimentazione del fondo rischi"; secondo "l'autonomia patrimoniale di SACE, accompagnata dalla consapevolezza di essere un soggetto autonomo".

Al di là delle analisi specifiche sui singoli volumi di attività assicurativa, un dato si manifesta certo e significativo: SACE s.p.a. ha chiuso il 2004 con un utile di esercizio pari ad Euro 525.007.764,00.

Il 2004 ha, inoltre, visto la trasformazione dell'Assicuratore Pubblico dell'export italiano" in una grande società per azioni a totale capitale pubblico; cui, per motivi di espansione, ha fatto seguito la nascita di SACE Bt, quale soggetto di assicurazione destinato al c.d. "breve termine"; nell'intento sia di aumentare gli impegni assicurativi che di offrire alla potenziale clientela nuovi prodotti contrattuali; infine, sono state ampliate le fattispecie assicurative, come la polizza bond, la polizza lavori e la polizza investimenti (per citarne solo alcuni contratti) ed, altresì, snellita la procedura istruttoria.

Concretamente, sulla scorta dei resoconti ufficiali, è emerso che dalle "convenzioni quadro" e dalla formula multiexport l'obiettivo prefissato di 60 nuovi clienti per il 2004 è stato superato con 62 nuove unità; e che, relativamente ai paesi OCSE, Italia compresa, l'obiettivo di 120 nuovi clienti risulta, altresì, superato col raggiungimento di 160 nuove unità.

Gli "accordi di Basilea 2" – che impongono alle banche dei paesi aderenti di accantonare quote di capitali proporzionali al rischio derivante dai rapporti di credito con i soggetti esportatori – costituiscono, altresì, punti certi di riferimento anche per SACE s.p.a..

Infine, tra le più rilevanti problematiche emerse nel 2004 va segnalata quella concernente la esatta determinazione degli interessi sui crediti da surroga.

La questione si è posta in termini di priorità nel momento dell'approvazione del conto del bilancio 2004 e della determinazione ed identificazione delle partite patrimoniali attive.

I crediti da surroga sono, infatti, per la massima parte, collegati al c.d. "rischio politico", e riguardano, quindi, paesi importatori o garanti.

I crediti da surroga verso debitori sovrani costituiscono, inoltre, l'oggetto di accordi intergovernativi in ambito del c.d. "club di Parigi" e rappresentano sul piano contabile partite patrimoniali attive di SACE.

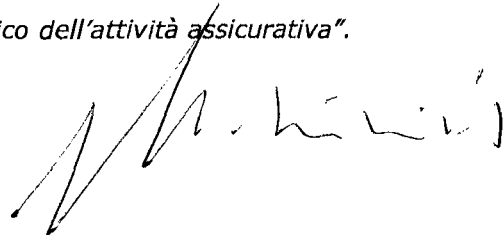
Infatti, come è noto, con il pagamento dell'indennizzo l'Assicuratore si sostituisce, ex lege, all'assicurato indennizzato.

Negli accordi intergovernativi bilaterali o multilaterali i piani di rimborso vanno, pertanto, ad abbassare (a mano a mano che i crediti da surroga sono recuperati) le partite patrimoniali attive del bilancio di SACE.

Se non che, essendo questi crediti cespiti attivi a tutti gli effetti, si è posto il problema, in sede di redazione del bilancio dell'esercizio 2004, di fissare l'ammontare dei relativi interessi.

Attesa la loro particolare natura e lo speciale quadro entro il quale vanno a collocarsi, detti crediti non sono stati iscritti in alcuna voce del conto economico tecnico.

La società di revisione ha, peraltro, affermato che "gli interessi attivi sui crediti da surroga non costituiscono un provento tipico dell'attività assicurativa".



*INDICE DELLE TAVOLE STATISTICHE**PER ARGOMENTI*

- Tav.1 Garanzie concesse per aree geo - economiche.
- Tav.2 Garanzie concesse per ripartizione per paesi.
- Tav.3 Garanzie concesse per composizione merceologica.
- Tav.4 Garanzie concesse per ripartizione regionale.
- Tav.5 Garanzie concesse per dimensione imprese esportatrici.
- Tav.6 Garanzie concesse per prodotti negoziati.
- Tav.7 Garanzie concesse per tipologia di rischio.
- Tav.13 Esposizione di sintesi.
- Tav.14 Esposizione di sintesi per categoria OCSE.
- Tav.15 Esposizione di sintesi per paesi.
- Tav.16 Esposizione per continenti.
- Tav.17 Concentrazione dell'esposizione.
- Tav.18 Serie storica dei paesi con impegni in essere superiori all'1% del totale.
- Tav.19 Serie storica anni 2000/ 2004 – Concentrazione.

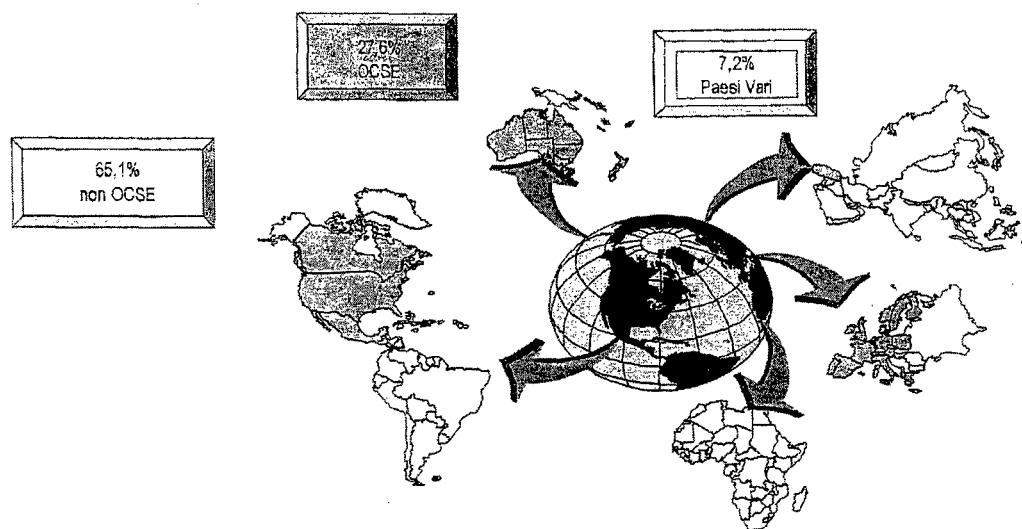
Tav.1

GARANZIE CONCESSE NEL 2003-2004: *distribuzione per aree geo-economiche*

	2003						2004					
	medio lungo termine		breve termine		TOTALE		medio lungo termine		breve termine		TOTALE	
	milioni di euro	% sul tot	milioni di euro	% sul tot	milioni di euro	% sul tot	milioni di euro	% sul tot	milioni di euro	% sul tot	milioni di euro	% sul tot
Paesi OCSE	450,2	14,7	50,2	13,8	500,4	14,6	1.095,6	31,1	36,7	6,4	1.132,3	27,6
- Unione Europea	82,0	2,7	0,3	0,1	82,3	2,4	369,5	10,5	2,4	0,4	371,9	9,1
- Europa extra UE	291,1	9,5	31,7	8,7	322,8	9,4	661,6	18,8	28,4	4,9	690,0	16,8
- America	26,8	0,9	13,2	3,6	40,0	1,2	63,7	1,8			63,7	1,6
- Asia	0,3	0,0	5,1	1,4	5,4	0,2			5,9	1,0	5,9	0,1
- Oceania	50,0	1,6			50,0	1,5	0,8	0,0			0,8	0,0
Paesi non OCSE	2.393,6	78,3	174,4	47,8	2.568,0	75,1	2.211,9	62,8	457,0	79,2	2.668,9	65,1
- Unione Europea	620,5	20,3	22,7	6,2	643,1	18,8	1,8	0,1			1,8	0,0
- Europa extra UE							449,9	12,8	52,4	9,1	502,3	12,3
- Africa	259,8	8,5	69,8	19,1	329,6	9,6	91,6	2,6	38,4	6,7	130,0	3,2
- America	492,8	16,1	8,1	2,2	501,0	14,6	231,1	6,6	13,3	2,3	244,4	6,0
- Asia:	1.020,5	46,8	73,8	20,3	1.094,4	32,0	1.437,5	40,8	352,9	61,2	1.790,4	43,7
Paesi vari (*)	212,5	7,0	139,9	38,4	352,4	10,3	213,9	6,1	83,1	14,4	297,0	7,2
Totale (**)	3.056,3	100,0	364,4	100,0	3.420,7	100,0	3.521,4	100,0	576,8	100,0	4.098,2	100,0

* I Paesi Vari includono le Convenzioni Quadro e le Multieport

** Il totale non comprende € 637 mln. relativi a polizze multieport e € 522 mln. relativi a operazioni di Credit Enhancement che portano l'ammontare degli impegni a € 5257,2 mln.



Tav.2

Garanzie concesse nel 2004: ripartizione per paesi

Importi in milioni di euro

EUROPA	PAESE	IMPEGNO TOTALE			
		medio lungo termine	breve termine	Totale	% sul totale
	Albania		5,7	5,7	0,1%
	Austria	0,2	0,3	0,5	0,0%
	Belgio	0,2		0,2	0,0%
	Bielorussia	8,9		8,9	0,2%
	Bulgaria	0,8	0,2	1,0	0,0%
	Ceca Rep.	9,6		9,6	0,2%
	Croazia		0,1	0,1	0,0%
	Finlandia	301,9		301,9	7,4%
	Francia	4,8	0,1	4,9	0,1%
	Germania	0,3	1,3	1,6	0,0%
	Irlanda	13,4	0,1	13,5	0,3%
	Jugoslavia	0,8		0,8	0,0%
	Kazakistan	10,3	3,6	13,9	0,3%
	Lussemburgo	1,0		1,0	0,0%
	Paesi Bassi	1,6		1,6	0,0%
	Polonia	0,2	0,6	0,8	0,0%
	Romania	32,9	0,1	33,0	0,8%
	Russia	252,9	40,1	303,0	7,4%
	Serbia	4,4		4,4	0,1%
	Slovacca Rep.	0,6		0,6	0,0%
	Slovenia	1,8		1,8	0,0%
	Spagna	35,7		35,7	0,8%
	Svizzera	113,5		113,5	2,8%
	Ucraina	117,2	2,5	119,7	2,9%
	Uzbekistan	11,7	0,1	11,8	0,3%
	Turchia	548,1	28,4	576,5	14,1%
	Totale	1.482,8	83,2	1.566,0	38,2%

AFRICA	PAESE	IMPEGNO TOTALE			
		medio lungo termine	breve termine	Totale	% sul totale
	Algeria	2,6	29,6	32,2	0,8%
	Egitto	43,1	0,9	44,0	1,1%
	Kenya	0,8		0,8	0,0%
	Libia	7,6	7,7	15,3	0,4%
	Marocco	26,9	0,2	27,1	0,7%
	Tunisia	10,6		10,6	0,3%
	Totale	91,6	38,4	130,0	3,2%

AMERICA	PAESE	IMPEGNO TOTALE			
		medio lungo termine	breve termine	Totale	% sul totale
	Argentina	1,6	1,0	2,6	0,1%
	Brasile	67,9	1,1	69,0	1,7%
	Canada	29,8		29,8	0,7%
	Cile	0,2	2,5	2,7	0,1%
	Colombia	1,0	5,9	6,9	0,2%
	El Salvador		0,9	0,9	0,0%
	Guatemala		0,1	0,1	0,0%
	Messico	33,1		33,1	0,8%
	Perù		0,1	0,1	0,0%
	Stati Uniti d'America	0,8		0,8	0,0%
	Uruguay		0,2	0,2	0,0%
	Venezuela	180,4	1,5	181,9	4,0%
	Totale	294,8	13,3	308,1	7,5%

Tav.2

Garanzie concesse nel 2004: ripartizione per paesi

Importi in milioni di euro

	PAESE	IMPEGNO TOTALE			
		medio lungo termine	breve termine	Totale	% sul totale
ASIA	Arabia Saudita	4,2	14,9	19,1	0,5%
	Bahrain	43,3		43,3	1,1%
	Bangladesh		2,8	2,8	0,1%
	Cina	2,4	13,3	15,7	0,4%
	Corea Sud		5,9	5,9	0,1%
	Emirati Arabi Uniti	28,2		28,2	0,7%
	Filippine	8,0		8,0	0,2%
	Hong Kong		0,1	0,1	0,0%
	India	19,0	4,3	23,3	0,6%
	Indonesia	3,6	3,2	6,8	0,2%
	Iran	403,3	265,2	668,5	16,3%
	Israele	0,1	0,1	0,2	0,0%
	Malaysia	3,2		3,2	0,1%
	Maldivi	8,4		8,4	0,2%
	Oman		0,1	0,1	0,0%
	Pakistan	38,4	0,1	38,5	0,9%
	Qatar	847,7		847,7	20,7%
	Siria	0,4	0,1	0,5	0,0%
	Taiwan		25,6	25,6	0,6%
	Thailandia	27,3	20,1	47,4	1,2%
	Vietnam		3,0	3,0	0,1%
	Totale	1.437,5	358,8	1.796,3	43,8%

	PAESE	IMPEGNO TOTALE			
		medio lungo termine	breve termine	Totale	% sul totale
OCEANI	Australia	0,8		0,8	0,0%
	Totale	0,8	0,0	0,8	0,0%

TOTALE CONTINENTI					
PAESE	IMPEGNO TOTALE				
	medio lungo termine	breve termine	Totale	% sul totale	
Europa	1.482,8	83,2	1.566,0	38,21%	
Africa	91,6	38,4	130,0	3,17%	
America	294,8	13,3	308,1	7,52%	
Asia	1.437,5	358,8	1.796,3	43,83%	
Oceania	0,8	0,0	0,8	0,02%	
Paesi Vari (*)	213,9	83,1	297,0	7,25%	
Totale Generale (**)	3.521,4	576,8	4.098,2	100%	

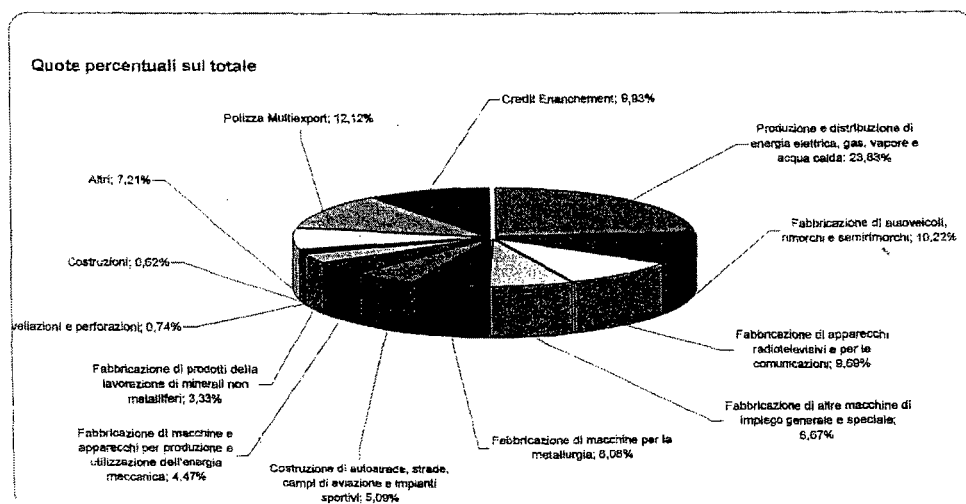
* I Paesi Vari includono le Convenzioni Quadro

** Il totale non comprende € 837 mln. relativi a polizze multiexport e € 522 mln. relativi a operazioni di Credit Enhancement che portano l'ammontare degli impegni a € 5.257,2 mln.

Tav.3

Garanzie concesse nel 2004: *composizione merceologica*

Gruppi Merceologici	milioni di euro			% sul totale		
	totale	medio lungo termine	breve termine	totale	medio lungo termine	breve termine
Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas, vapore e acqua calda	1.252,8	1.078,9	173,9	23,83%	20,52%	3,31%
Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	537,4	537,0	0,3	10,22%	10,21%	0,01%
Fabbricazione di apparecchi radiotelevisivi e per le comunicazioni	509,6	509,4	0,2	9,69%	9,69%	0,00%
Fabbricazione di altre macchine di impiego generale e speciale	350,6	238,7	111,9	6,67%	4,54%	2,13%
Fabbricazione di macchine per la metallurgia	319,5	277,6	41,9	6,08%	5,28%	0,80%
Costruzione di autostrade, strade, campi di aviazione e impianti sportivi	267,8	266,9	0,9	5,09%	5,08%	0,02%
Fabbricazione di macchine e apparecchi per produzione e utilizzazione dell'energia meccanica	235,1	231,3	3,8	4,47%	4,40%	0,07%
Fabbricazione di prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	175,1	71,4	103,7	3,33%	1,36%	1,97%
Trivellazioni e perforazioni	39,0	32,5	6,4	0,74%	0,62%	0,12%
Costruzioni	32,6	32,4	0,2	0,62%	0,62%	0,00%
Altri	378,8	253,1	125,7	7,21%	4,81%	2,39%
Totale parziale	4.098,2	3.529,1	569,1	77,95%	67,13%	10,82%
Polizza Multiexport	637,0		637,0	12,12%	0,00%	12,12%
Credit Enhancement	522,0	522,0		9,93%	9,93%	0,00%
Totale (*)	5.257,2	2.530,8	331,5	100%	77,06%	22,94%



Tav.4

Garanzie concesse nel 2004: ripartizione regionale

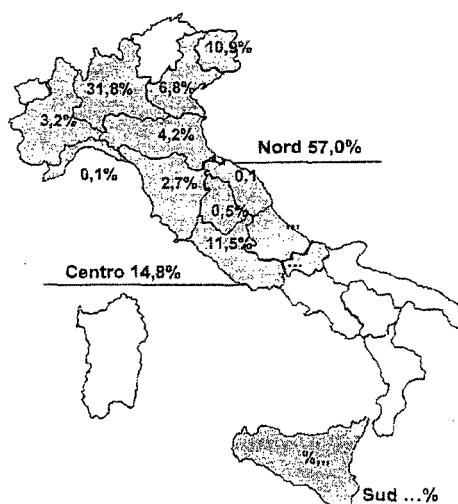
importi in milioni di euro

regioni	medio lungo termine	% sul totale	breve termine	% sul totale	Totale	% sul totale
Lombardia	1.200,2	29,3%	101,5	2,5%	1.301,6	31,8%
Liguria		0,0%	2,8	0,1%	2,8	0,1%
Piemonte	103,8	2,5%	28,7	0,7%	132,4	3,2%
Friuli Venezia Giulia	435,3	10,6%	11,1	0,3%	446,4	10,9%
Veneto	174,0	4,2%	104,5	2,5%	278,5	6,8%
Emilia Romagna	72,8	1,8%	101,2	2,5%	174,0	4,2%
Trentino Alto Adige		0,0%		0,0%	0,0	der
Italia settentrionale	1.986,0	48,5%	349,7	8,5%	2.335,7	57,0%
Lazio	426,9	10,4%	44,8	1,1%	471,6	11,5%
Toscana	87,6	2,1%	22,1	0,5%	109,7	2,7%
Marche	1,1	0,0%	1,7	0,0%	2,8	0,1%
Molise		0,0%	0,2	0,0%	0,2	0,0%
Abruzzo	0,9	0,0%		0,0%	0,9	0,0%
Umbria	2,8	0,0%	16,6	0,4%	19,4	0,5%
Italia centrale	519,3	12,6%	85,3	2,1%	604,6	14,8%
Campania				0,0%	0,0	0,0%
Puglia				0,0%	0,0	0,0%
Sicilia	0,5	0,0%		0,0%	0,5	0,0%
Calabria	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Italia meridionale	0,5	0,0%	0,0	0,0%	0,5	0,0%
N.C. (*)	1.127,8	27,5%	29,6	0,7%	1.157,5	28,2%
Totale (**)	3.633,6	88,6%	464,7	11,3%	4.098,2	100,0%

...: importi inferiori a 50.000 euro o percentuali inferiori allo 0,05%

* N.C. include principalmente le Convenzioni Quadro

** Il totale non comprende Euro 637 mln. relativi a polizze multiexport e Euro 522 mln. relativi a operazioni di Credit Enhancement che portano l'ammontare degli impegni a Euro 5257,2 mln.



Tav.5

Garanzie concesse nel 2004*ripartizione per dimensione imprese esportatrici*

dimensioni imprese	n.op.	% sul totale
Numero Operazioni	918	
GI Servite	215	29,8%
PMI Servite	507	70,2%
Totale (*)	722	100,0%

Tav. 6

Garanzie concesse nel 2004: ripartizione per prodotti

importi in mln. di Euro

Tipo di prodotto		%
Credito Acquirente	1.490	28,3%
Credito Fornitore	448	8,5%
Finanza strutturata	1.494	28,4%
Convenzioni quadro	297	5,6%
Credoc On-Line	53	1,0%
Multiexport	637	12,1%
Credit Insurance	522	9,9%
Altri prodotti	316	6,0%
TOTALE GENERALE	5.257	100,0%

Tav. 7

Portafoglio in essere al 31 dicembre 2004:

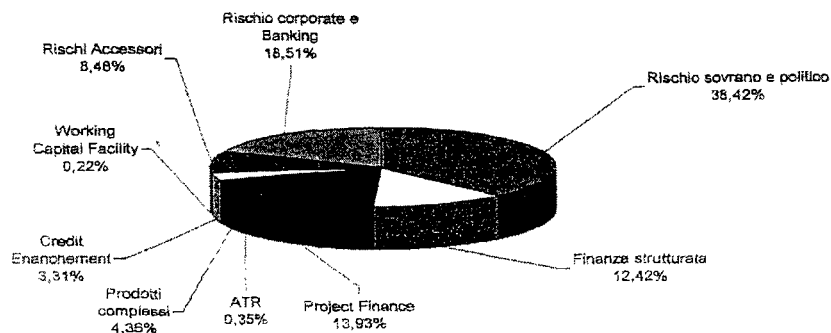
*ripartizione per tipologia di rischio
(solo quota capitale)*

importi in mln. di Euro

Tipo di rischio		%
Rischio sovrano e politico	5.692,24	38,4%
Finanza strutturata	1.839,35	12,4%
Project Finance	2.064,04	13,9%
ATR	52,20	0,4%
Prodotti complessi	646,60	4,4%
Credit Enhancement	490,00	3,3%
Working Capital Facility	32,40	0,2%
Rischi Accessori	1.255,92	8,5%
Rischio corporate e Banking	2.742,00	18,5%
Controparti private	2.049,87	13,84%
Controparti banking	692,13	4,67%
TOTALE GENERALE	14.814,75	100,0%

Portafoglio in essere al 31 dicembre 2004:

*ripartizione per tipologia di rischio
(solo quota capitale)*



XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 13 - ESPOSIZIONE Sintesi al 31 dicembre 2004

a) Impegni in essere				
paesi	capitale (milioni)	interessi (milioni)	totale (milioni)	% sul totale
Iran	4.108,41	1.054,05	5.162,46	27,80
Russia	1.673,66	713,77	2.387,43	12,86
Turchia	1.016,49	247,37	1.263,86	6,81
Brasile	774,41	250,51	1.024,92	5,52
Qatar	758,68	217,71	976,39	5,26
Venezuela	649,84	136,96	786,80	4,24
Algeria	617,17	121,54	738,71	3,94
Romania	421,16	194,92	616,08	3,29
Italia	522,40	0,00	522,40	2,81
Marocco	278,37	99,78	378,15	2,04
Sudafricana Rep.	249,70	91,51	341,21	1,84
Egitto	235,24	79,60	314,84	1,70
Finlandia	234,55	67,31	301,86	1,63
Oman	228,00	67,99	295,99	1,59
Emirati Arabi Uniti (Abu Dhabi e Dubai)	271,62	4,96	276,58	1,49
Argentina	182,27	83,96	266,23	1,44
Messico	185,70	32,60	218,30	1,18
totale paesi con impegni > 1%	12.308,23	3.404,54	15.712,77	84,62
totale altri paesi	2.506,64	348,89	2.855,53	15,38
TOTALE	14.814,87	3.753,43	18.568,30	100,00

b) Indennizzi erogati da recuperare		
paesi	totale (milioni)	% sul totale
Russia	3.754,39	30,86
Iran	1.974,85	16,24
Algeria	1.460,94	12,02
Nigeria	1.391,09	11,44
Polonia	812,14	6,68
Perù	474,73	3,90
Egitto	324,86	2,67
Cuba	242,11	1,99
Ecuador	213,97	1,76
Brasile	190,07	1,56
Ungheria	125,71	1,03
totale paesi con indennizzi > 1%	10.964,87	90,19
totale altri paesi	1.192,55	9,81
TOTALE	12.157,42	100,00
di cui paesi ex legge 209/2000	195,80	1,61

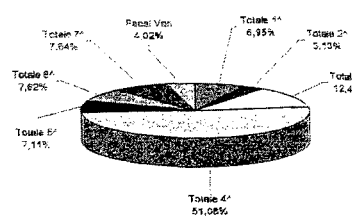
Esposizione complessiva (at b + sinistri in corso)		
paesi	totale (milioni)	% sul totale
Russia	6.141,82	19,97
Iran	5.164,74	16,79
Algeria	2.401,39	6,83
Iran	1.974,85	6,42
Nigeria	1.543,33	5,02
Turchia	1.268,56	4,12
Brasile	1.215,57	3,95
Qatar	976,39	3,17
Polonia	814,85	2,65
Venezuela	789,52	2,57
Egitto	639,78	2,08
Romania	558,29	1,82
Italia	522,40	1,70
Perù	475,08	1,54
Argentina	390,08	1,27
Marocco	378,21	1,23
Sudafricana Rep.	341,21	1,11
totale paesi con esposizione > 1%	25.297,07	82,24
totale altri paesi	5.462,06	17,76
TOTALE	30.759,13	100,00
di cui paesi ex legge 209/2000	277,68	0,90

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

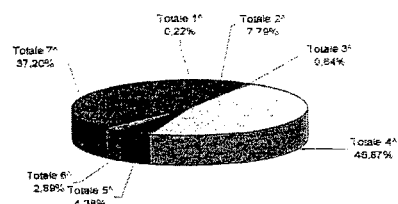
Tav. 14 - Distribuzione dell'Esposizione per Categoria OCSE al 31 dicembre 2004

categoria	a) impegni in Essere (capitale + interessi)		b) indennizzi erogati da recuperare		esposizione complessiva (a+b + sinistri in corso)	
	mil. Euro	% sul totale	mil. Euro	% sul totale	mil. Euro	% sul totale
Totale 1*	1.200,94	6,95%	26,37	0,22%	1.331,78	4,33%
Totale 2*	580,42	3,13%	947,43	7,79%	1.528,54	4,97%
Totale 3*	2.309,85	12,44%	77,79	0,64%	2.389,55	7,77%
Totale 4*	9.484,77	51,08%	5.696,25	46,87%	15.187,25	49,37%
Totale 5*	1.321,05	7,11%	533,07	4,38%	1.855,25	5,03%
Totale 6*	1.415,78	7,62%	351,52	2,89%	1.767,91	5,75%
Totale 7*	1.418,28	7,64%	4.522,98	37,20%	5.991,53	19,35%
Passi Vari	747,21	4,02%	0,00	0,00%	747,21	2,43%
Totale	18.585,30	100,00%	12.157,42	100,00%	30.753,14	100,00%

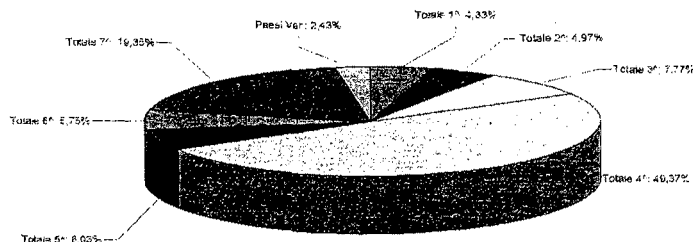
a) impegni in Essere (capitale + interessi)



b) indennizzi erogati da recuperare



Esposizione complessiva



XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 15 - Esposizione complessiva al 31 dicembre 2004 (Paesi in ordine alfabetico)
(importi in milioni di euro)

Codice Paese	Paese	Impegni in essere			Sistemi in corso						Iniziative erogate da recupero				Totale	Percentuale	A/R
		Capitale	Impegni	Totale	Impegni in essere		Sistemi in corso		Iniziative erogate da recupero		Totale	Iniziative erogate da recupero					
					Importi	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi		Importi	Importi				
0	Albania										2,45			2,45	0,02%	2,45	0,0
0	Algeria	517,11	121,54	638,71			1,74		1,74	1.459,40	1,54	1.460,94	12,02%	2.101,39	6,3		
0	Angola	14,12	5,95	20,07						72,12	25,14	96,85	0,81%	116,93	0,9		
0	Antigua e Barbuda									5,22		5,22	0,04%	5,22	0,0		
0	Antigua e Barbuda									24,01		24,01	0,20%	24,01	0,1		
0	Arabia Saudita	32,55		32,55								0,02	0,00%	32,57	0,1		
0	Argentina	162,77	69,96	232,73	1,25	3,91	3,69	0,80	10,17	69,44	22,22	21,52	113,18	0,93%	390,06	1,2	
0	Armenia												0,00%		0,0		
0	Armenia									36,73		36,73	0,30%	36,73	0,1		
0	Australia	21,26	4,63	25,89									0,00%	25,89	0,1		
0	Austria	0,55		0,55									0,00%	0,55	0,0		
0	Azerbaijan	25,87		25,87	0,00				0,00				0,00%	25,87	0,1		
0	Bahrain	105,16	37,12	142,28									0,00%	142,28	0,6		
0	Bangladesh	12,97	4,89	17,86							0,82	0,82	0,01%	16,68	0,1		
0	Barbados												0,00%		0,0		
0	Belgio	11,19	1,56	12,75									0,00%	12,75	0,0		
0	Belize												0,00%		0,0		
0	Benin												0,00%		0,0		
0	Bielorussia	7,35	1,59	8,94						1,44		1,44	0,01%	19,38	0,1		
0	Bolivia												0,00%		0,0		
0	Bosnia Erzegovina	29,38	14,25	43,63	0,01				0,01	34,15	2,87	36,22	0,39%	79,88	0,3		
0	Brazil	774,41	259,51	1.024,92	0,40		0,08	0,10	0,56	186,61	3,21	0,25	190,07	1,56%	1.215,57	4,9	
0	Bulgaria	29,45	3,71	33,16	0,02				0,02	58,20	0,16	58,46	0,48%	91,64	0,3		
0	Burkina Faso												0,00%		0,0		
0	Cambogia										0,37	0,37	0,00%	0,37	0,0		
0	Cameroon												0,00%		0,0		
0	Canada	0,47	0,05	0,52									0,00%	0,55	0,0		
0	Cape Verde	1,14	0,19	1,33									0,00%	1,33	0,0		
0	Casa Rica	43,63	10,90	54,50	0,06		0,02		0,09		5,91	5,91	0,05%	60,50	0,2		
0	Centrafurica Rep.												0,00%		0,0		
0	Chad												0,00%		0,0		
0	Cile	31,95	0,03	32,01	0,01				0,01				0,00%	32,02	0,1		
0	Cina	109,52	12,48	122,10	0,06				0,00	3,58		3,58	0,03%	125,68	0,4		
0	Cipro												0,00%		0,0		
0	Colombia	7,10	0,13	7,23							8,17	8,17	0,07%	15,40	0,1		

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 15 - Esposizione complessiva al 31 dicembre 2004 (Paesi in ordine alfabetico)
(Importi in milioni di euro)

[illegible]

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 15 - Esposizione complessiva al 31 dicembre 2004 (Paesi in ordine alfabetico)
(Importi in milioni di euro)

Codice Paese	Paese	Impegni in essere			Sinistri in corso						Indennizzi erogati da recuperare			Totale	Indennizzi erogati da recuperare	Totale
		Capitale	Assicurazioni	Totale	Sinistri in corso		Indennizzi erogati da recuperare		Totale	Indennizzi erogati da recuperare						
					Indennizzi erogati da recuperare	Indennizzi erogati da recuperare	Indennizzi erogati da recuperare	Indennizzi erogati da recuperare								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1	Paesi Bassi	1,50		1,50										0,00%	1,50	0,0
2	Paraguay	64,56	8,59	53,55						10,79			10,79	0,08%	64,54	0,7
3	Perù	1,85	0,21	2,08										0,00%	2,06	0,0
4	Pert	0,33	0,02	0,35						474,73			474,73	3,90%	475,08	1,5
5	Polonia	2,24	2,11	2,41	0,27	0,02			0,30	612,03	0,11		612,14	6,68%	614,85	2,5
6	Portogallo	1,10	0,10	1,29										0,00%	1,29	0,0
7	Repubblica Dominicana													0,00%		0,0
8	Qatar	758,65	217,71	976,39										0,00%	976,39	3,2
9	Ruanda Unito	0,88	0,07	1,06										0,00%	1,06	0,0
10	Romania	421,15	134,95	556,08	0,16				0,18		2,03		2,03	0,02%	556,29	1,8
11	Russia	1.673,66	715,77	2.387,43						3.754,39			3.754,39	30,88%	6.141,82	20,0
12	S. Kitts e Nevis										19,12		19,12	0,16%	19,12	0,1
13	S. Vincent e Grenadine										4,29		4,29	0,04%	4,29	0,0
14	Sao Tome e Principe													0,00%		0,0
15	Senegal	17,78	4,63	22,41										0,00%	22,41	0,1
16	Seychelles										10,71		10,71	0,03%	10,71	0,0
17	Sierra Leone													0,00%		0,0
18	Singapore	15,06	5,56	20,62			14,37		14,37		26,32		26,32	0,22%	61,31	0,2
19	Sri Lanka	0,88	0,04	0,73	0,05				0,05					0,00%	0,78	0,0
20	Slovacchia Rep.	0,34	0,02	0,36	0,02				0,02					0,00%	0,38	0,0
21	Suavia	2,65	0,31	2,96	0,15	0,01			0,16		0,07		0,07	0,00%	0,19	0,0
22	Sudafrica													0,00%		0,0
23	Sudafrica Rep.	89,47	16,54	106,01	0,01				0,01					0,00%	106,01	0,2
24	Sri Lanka										0,07		0,07	0,00%	0,07	0,0
25	Stati Uniti d'America	3,17	0,37	3,54										0,00%	3,54	0,0
26	Suddivisione Rep.	249,70	61,61	341,21										0,00%	341,21	1,1
27	Sudan													0,00%		0,0
28	Suriname										9,02		9,02	0,07%	9,02	0,0
29	Svezia	5,29	1,32	6,67										0,00%	6,67	0,0
30	Svizzera	153,84	5,05	158,89										0,00%	158,89	0,5
31	Taiwan	20,22		20,22										0,00%	20,22	0,1
32	Tanzania													0,00%		0,0
33	Thailandia	57,53	10,37	67,95										0,00%	67,95	0,2
34	Togo													0,00%		0,0
35	Trinidad e Tobago	5,17	0,97	6,14										0,00%	6,14	0,0
36	Tunisia	94,92	11,81	106,41			0,01		0,01		15,49	0,01	15,50	0,13%	121,92	0,4

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 15 - Esposizione complessiva al 31 dicembre 2004 (Paesi in ordine alfabetico)
(importi in milioni di euro)

paese	paese	impegni in essere			Sostiti in corso							indennizzi erogati da recuperare			Sostiti in corso	Sostiti in corso	
		paese	Capitale	Indennizzi	Totale	Sostiti in corso		Sostiti in corso		Sostiti in corso		Totale	Indennizzi erogati da recuperare				Totale
						Sostiti in corso	Sostiti in corso	Sostiti in corso	Sostiti in corso	Sostiti in corso	Sostiti in corso		Sostiti in corso				
														Sostiti in corso			
1	Indonesia	84,77	7,74	72,51	-	-	-	-	-	-	-	14,36	1,97	16,33	0,13%	788,84	0,2
2	Iran	4.108,41	1.054,05	5.162,46	-	0,98	-	-	-	-	0,98	-	1,30	1,30	0,01%	5.164,76	16,8
3	Irak	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.974,85	-	1.974,85	16,24%	1.974,85	6,4
4	Indonesia	32,30	8,94	41,14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	41,14	0,1
5	Israele	12,33	3,38	15,71	-	0,02	-	-	-	0,04	0,05	-	53,19	53,19	0,44%	68,94	0,2
6	Italia	522,40	-	522,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	522,40	1,7
7	Argentine Rep. Fed. (Serbia e Montenegro)	14,01	0,84	14,85	-	0,13	-	-	-	-	0,13	90,76	1,03	100,84	0,83%	101,02	0,4
8	Kazakistan	16,25	1,67	17,92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	17,92	0,1
9	Kenya	2,25	0,09	2,34	-	-	-	-	-	-	-	-	11,09	11,09	0,09%	13,43	0,0
10	Kuwait	-	-	-	-	0,04	-	-	-	-	0,04	-	0,02	0,02	0,00%	0,06	0,0
11	Lesotho	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
12	Lettonia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
13	Lituania	13,09	4,68	18,87	-	-	-	-	-	-	-	19,25	-	19,25	0,16%	38,12	0,1
14	Liberia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
15	Libia	41,55	-	41,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	41,55	0,1
16	Lituania	4,93	0,37	5,35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	5,35	0,0
17	Lussemburgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
18	Macedonia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,25	7,44	11,70	0,10%	11,70	0,0
19	Madagascar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
20	Malawi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
21	Malaysia	52,06	12,75	70,84	-	0,02	-	-	-	-	0,02	-	-	-	0,00%	70,86	0,2
22	Moldavia	6,57	1,28	7,85	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	7,85	0,0
23	Moldavia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
24	Moldavia	0,25	-	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,25	0,0
25	Moldavia	278,37	96,70	375,15	-	0,97	-	-	-	-	0,97	0,07	0,02	0,09	0,00%	378,21	1,2
26	Moldavia	185,76	32,60	218,36	-	0,66	-	0,16	0,91	1,70	-	6,30	6,30	0,05%	225,45	0,7	
27	Moldavia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,62	-	0,62	0,01%	0,62	0,0
28	Moldavia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,65	-	7,65	0,06%	7,65	0,0
29	Moldavia	11,23	4,81	16,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	16,04	0,1
30	Moldavia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
31	Nicaragua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0
32	Nigeria	133,62	19,22	152,24	-	-	-	-	-	-	-	1.371,79	19,30	1.391,09	11,44%	1.543,33	5,5
33	Nuova Zelanda	6,26	1,95	10,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	10,11	0,0
34	Qatar	228,05	67,89	295,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	295,99	1,0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 15 - Esposizione complessiva al 31 dicembre 2004 (Paesi in ordine alfabetico)
(importi in milioni di euro)

CATEGORIA PAESI	Paesi	Impieghi in essere			Sintesi in corso						Indennizzi erogati da recupero				Indennizzi erogati da recupero (2014-2015)	Totale		
		Capitale	Interessi	Totale	Finanziamenti		Rimborsi di indebitamento		Finanziamenti da pagare		Totale	Indennizzi erogati da recupero		Totale				
					prestiti	crediti	prestiti	crediti	prestiti	crediti		prestiti	crediti					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
1	Turchia	1.016,49	247,37	1.263,86	-	0,90	-	0,23	-	0,02	1,14	-	3,54	0,02	3,56	0,03%	1.268,56	4,1
2	Ucraina	99,85	20,97	120,82	-	-	-	-	-	-	-	67,93	-	67,93	0,56%	188,75	0,6	
3	Uganda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0	
4	Ungheria	-	-	-	-	0,02	-	-	-	0,00	0,02	125,71	0,00	125,71	1,03%	125,73	0,4	
5	Uruguay	0,10	-	0,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,10	0,0	
6	Uzbekistan	40,86	5,62	46,48	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	46,48	0,2	
7	Venezuela	649,84	136,98	786,80	-	-	-	-	-	-	-	-	2,72	-	2,72	0,02%	789,52	2,6
8	Vietnam	3,18	-	3,18	-	-	-	-	-	-	-	18,15	-	18,15	0,15%	21,31	0,1	
9	Yemen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,91	-	7,91	0,07%	7,91	0,0	
10	Zambia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	0,0	
11	Zimbabwe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,43	-	5,43	0,04%	5,43	0,0
12	Paesi Vari	715,89	31,35	747,21	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	747,21	2,4	
totale		14.814,87	3.763,43	18.568,30	-	6,88	-	3,91	18,68	1,74	12,21	53,43	5.648,72	2.477,66	130,94	12.157,42	30.789,14	100,0
totale paesi ex legge 209/2000 eleggibili a Totale cancellazione del debito (1)		29,61	9,44	38,45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38,45	0,1
Totale eleggibili a cancellazione Parziale (2)		32,59	10,93	43,43	-	-	-	-	-	-	-	-	149,03	35,68	11,09	195,80	239,23	0,8

Note:

(1) Paesi IDA (Associazione Internazionale per lo Sviluppo) eleggibili a misure di cancellazione debitoria Totale (x) ai sensi della Legge 25 luglio 2000, n. 209.

(2) Altri Paesi IDA eleggibili ad eventuali misure di cancellazione debitoria Parziale (o) ai sensi della Legge 25 luglio 2000, n. 209.

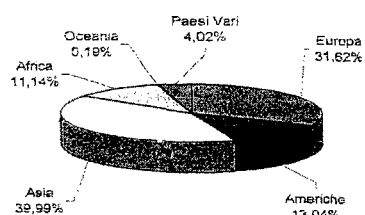
(3) Rettifica dei valori, crediti iscritti in bilancio al 31/12/2004 K+1

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

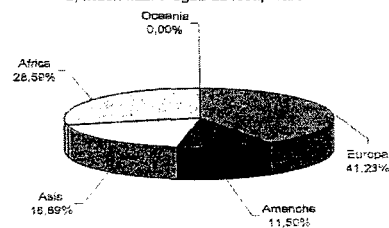
Tav. 16 - Distribuzione dell'Esposizione per continenti al 31 dicembre 2004

Continente	a) Impegni in Essere (capitale + interessi)		b) Indennizzi erogati da recuperare		esposizione complessiva (a+b + sinistri in corso)	
	min. Euro	% sul totale	min. Euro	% sul totale	min. Euro	% sul totale
Europa	5.074,39	31,62%	5.011,97	41,23%	10.086,33	35,39%
Americhe	2.421,18	13,04%	1.397,51	11,50%	3.831,15	12,46%
Asia	7.424,67	39,99%	2.272,29	18,69%	9.712,66	31,58%
Africa	2.067,65	11,14%	3.475,64	28,59%	5.546,29	18,03%
Oceania	35,00	0,19%	0,00	0,00%	35,00	0,12%
Paesi Vari	747,21	4,02%	0,00	0,00%	747,21	2,43%
Totale	18.568,30	100,00%	12.157,42	100,00%	30.759,14	100,00%

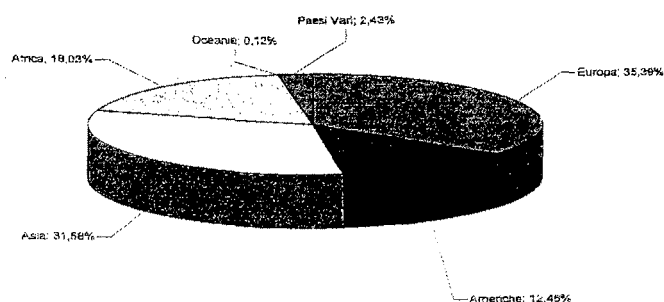
a) Impegni in Essere (capitale + interessi)



b) indennizzi erogati da recuperare



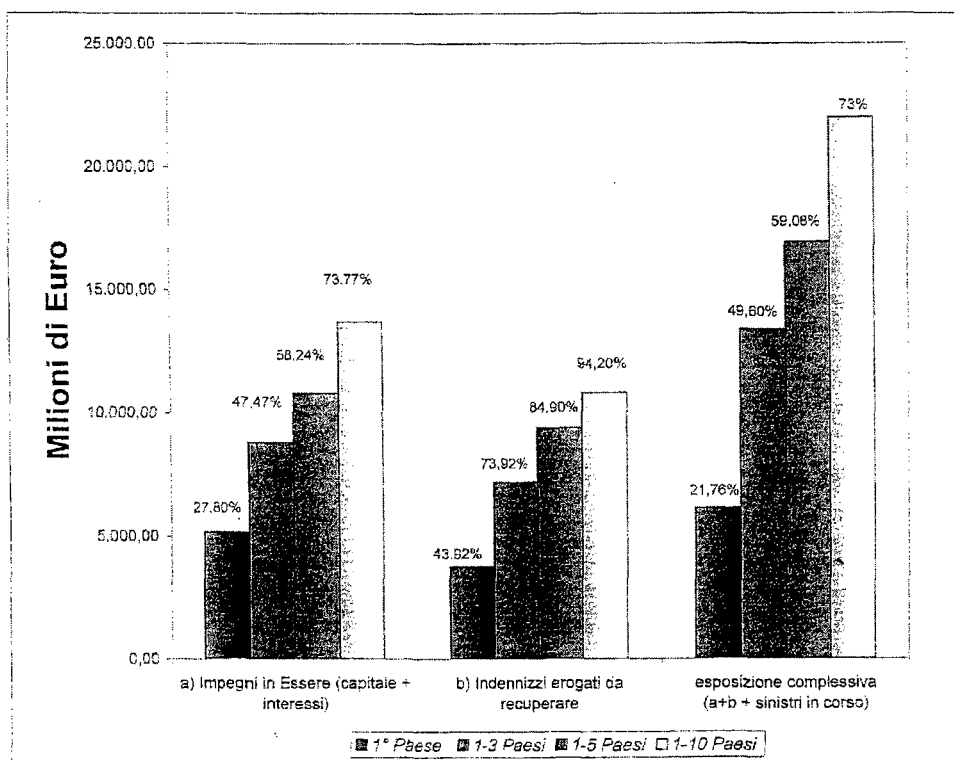
Esposizione complessiva



XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 17 - Concentrazione esposizione al 31 dicembre 2004

	a) Impegni in Essere (capitale + interessi)		b) Indennizzi erogati da recuperare		esposizione complessiva (a+b + sinistri in corso)	
	min. Euro	% sul totale	min. Euro	% sul totale	min. Euro	% sul totale
1° Paese	5.162,46	27,80%	3.754,39	30,88%	6.141,82	19,97%
1-3 Paesi	8.813,75	47,47%	7.190,18	59,14%	13.407,95	43,59%
1-5 Paesi	10.815,06	58,24%	9.393,41	77,25%	16.926,13	55,03%
1-10 Paesi	18.597,20	73,77%	10.839,15	89,16%	21.991,02	71,48%
Totale paesi	18.568,30	100,00%	12.157,42	100,00%	30.758,14	100,00%

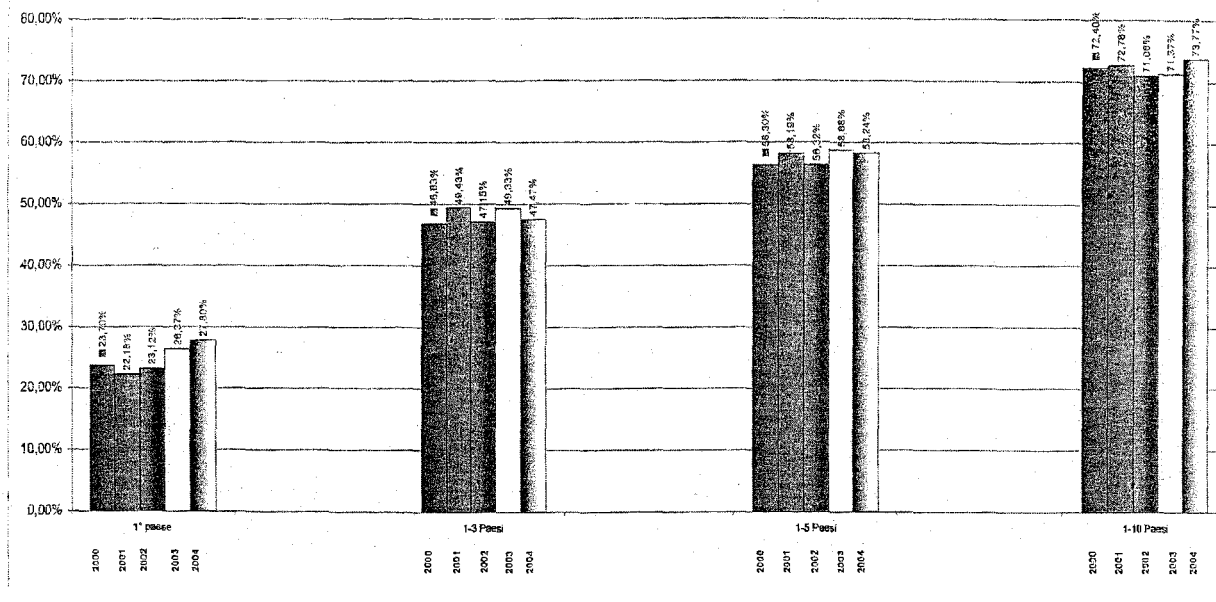


XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 18 - Serie storica dei paesi con impegni in essere superiori all'1% del totale
(importi in milioni di Euro)

paesi	31/12/2000		31/12/2001		31/12/2002		31/12/2003		31/12/2004	
	impegni in essere (a)	% (b)	impegni in essere (c)	% (d)	impegni in essere (e)	% (f)	impegni in essere (g)	% (h)	impegni in essere (i)	% (j)
Russia	3.846,28	23,70%	3.367,06	21,13%	2.867,63	17,66%	2.841,74	16,00%	2.387,43	12,86%
Iran	2.744,69	16,92%	3.534,30	22,18%	3.753,47	23,12%	4.582,20	26,37%	5.162,46	27,80%
Cina	1.008,58	6,22%	730,42	4,58%	491,33	3,03%	320,48	1,80%	122,10	0,66%
Argentina	788,89	4,86%	615,15	3,85%	430,00	2,65%	361,65	2,04%	266,73	1,44%
Turchia	746,80	4,60%	665,42	4,18%	660,98	4,07%	947,61	5,34%	1.263,86	6,81%
Brasile	651,14	4,04%	973,97	6,11%	1.033,83	6,37%	1.237,50	6,97%	1.024,92	5,52%
Marocco	534,49	3,29%	403,33	2,53%	345,62	2,13%	429,00	2,42%	378,15	2,04%
Algeria	496,91	3,06%	460,77	2,89%	535,42	3,30%	582,37	3,28%	638,71	3,44%
Qatar	490,85	3,03%	256,82	1,61%	182,77	1,13%	144,24	0,81%	976,39	5,26%
Sudaficana Rep.	438,44	2,70%	403,16	2,53%	509,42	3,14%	375,04	2,11%	341,21	1,84%
Egitto	394,04	2,43%	358,21	2,25%	330,93	2,04%	330,09	1,86%	314,84	1,70%
Romania	384,73	2,37%	333,59	2,09%	289,12	1,78%	466,17	2,64%	556,08	2,99%
Venezuela	369,04	2,27%	442,76	2,78%	828,10	5,10%	711,19	4,00%	786,80	4,24%
Emirati Arabi Uniti (Abu Dhabi e Dubai)	286,45	1,77%	195,92	1,23%	198,38	1,22%	197,56	1,11%	276,58	1,49%
Libano	245,89	1,52%	139,40	0,87%	107,53	0,66%	76,80	0,43%	18,87	0,10%
Oman	242,67	1,50%	168,65	1,06%	425,48	2,62%	400,16	2,25%	295,99	1,59%
India	230,43	1,42%	80,01	0,50%	33,13	0,20%	15,66	0,09%	33,24	0,18%
Bahrain	225,23	1,39%	201,20	1,26%	164,25	1,01%	142,14	0,80%	142,28	0,77%
Tunisia	197,26	1,22%	168,95	1,06%	107,75	0,66%	120,80	0,68%	106,41	0,57%
Pakistan	184,83	1,14%	137,53	0,86%	83,62	0,52%	51,46	0,29%	53,55	0,29%
Messico	180,48	1,11%	200,19	1,26%	261,12	1,61%	225,31	1,27%	218,36	1,16%
Nigeria	14,96	0,09%	10,26	0,06%	196,74	1,21%	192,68	1,08%	152,24	0,82%
Italia	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	522,40	2,81%
Finlandia	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	301,86	1,63%
Bulgaria	-	0,00%	1,87	0,01%	30,05	0,19%	185,28	1,04%	33,16	0,18%
Totale Paesi	14.703,08	90,61%	13.848,94	86,92%	13.866,67	86,41%	15.039,13	84,68%	16.374,62	89,19%
Totale Impegni	16.226,30		15.933,86		16.234,59		17.759,15		18.568,30	

Tav. 19 - Serie storica anni 2000/2004 - Concentrazione



**SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO
(SACE SpA)**

ESERCIZIO 2004

PAGINA BIANCA

RELAZIONE AMMINISTRATIVA

PAGINA BIANCA

Relazione sulla gestione relativa al bilancio di SACE S.p.A.
al 31 dicembre 2004

Indice

1. Tavola riassuntiva dei principali dati
2. Lo scenario economico di riferimento
3. La strategia
4. Informazioni sulla Gestione della S.p.A.
4.1 La trasformazione
4.1.1 Il capitale sociale
4.2 L'evoluzione della gestione assicurativa
4.2.1 Non comparabilità del bilancio
4.2.2 Formazione del risultato di esercizio
4.2.3 Volumi
4.2.4 Premi
4.2.5 Sinistri
4.2.6 Recuperi
4.2.7 Portafoglio rischi
4.2.8 Riserve tecniche
4.2.9 Utile lordo d'esercizio
4.2.10 Relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali
4.2.11 Ricerca e sviluppo
4.2.12 Investimenti
4.2.13 Risorse umane
4.2.14 Contenzioso
4.2.15 Rete di vendita
4.2.16 Adempimenti in materia di Privacy
4.2.17 Azionariato
4.2.18 SACE BT
4.2.19 Primi mesi dell'esercizio in corso e la prevedibile evoluzione della gestione

1. TAVOLA RIASSUNTIVA DEI PRINCIPALI DATI

(in milioni di euro)	2004
Premi lordi	123,9
Sinistri (Importo lordo)	(85,2)
Saldo tecnico	42,5
Riserve tecniche	1.857,5
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	3.029,6
Capitale e altre riserve di patrimonio netto	7.840,1
Utile/(perdita) netto	525,0
Garanzie deliberate	5.258,0
Nr. operazioni ¹	918

2. LO SCENARIO MACROECONOMICO

L'economia mondiale è stata caratterizzata nel 2004 da una crescita particolarmente sostenuta (intorno al 5%) e da una forte accelerazione del commercio internazionale. La crescita è stata trainata ancora una volta dagli Stati Uniti, dove tuttavia si sono acuiti gli squilibri di bilancia commerciale e di bilancio pubblico. Lo sviluppo economico, favorito dai bassi tassi d'interesse, si è rivelato vivace anche in tutte le altre aree mondiali ad eccezione dell'Unione Europea, dove il tasso di crescita reale del PIL è rimasto al di sotto del 2% nonostante una certa ripresa rispetto alla media dell'ultimo triennio, e in particolare dell'Italia, dove la crescita si è rivelata inferiore alle attese, soprattutto se comparata con quella di Francia e Germania.

I paesi emergenti hanno registrato un buon andamento dell'attività produttiva e, di conseguenza, una notevole domanda di importazioni per beni di investimento e beni intermedi. Tale circostanza ha favorito la parziale ripresa delle esportazioni italiane, che sono tornate a crescere (6% circa in valore) dopo un biennio di variazioni negative, ma sono state ostacolate sia dalla modesta domanda dell'Europa occidentale, principale mercato di destinazione, sia dalla perdita di competitività che si è riflessa in una progressiva erosione delle quote di mercato italiane.

Il 2005 e in misura maggiore il 2006 vedranno una correzione degli squilibri macroeconomici a livello mondiale. In particolare i "deficit gemelli" degli Stati Uniti non sono più sostenibili e dovranno essere corretti attraverso un inasprimento della politica monetaria. Il rischio più rilevante che dovrebbe materializzarsi nel biennio è dato dalla possibilità che il progressivo rialzo dei tassi americani si trasferisca ai paesi emergenti. Questo comporterebbe da un lato un appesantimento del servizio del debito estero, già particolarmente oneroso per alcuni paesi, e dall'altro, in un contesto di

¹ Variazioni e nuove polizze deliberate in corso d'anno

potenziale maggiore incertezza, un riorientamento dei flussi di capitale verso paesi a minor rischio che godranno, comunque, di rendimenti più elevati rispetto agli ultimi due anni.

Rimane incerta l'evoluzione del prezzo del petrolio, su cui possono influire gli sviluppi della situazione in Medio Oriente e il limitato eccesso mondiale di capacità produttiva. Mentre infatti nel 2004 l'economia mondiale ha resistito relativamente bene agli aumenti dei corsi petroliferi, un loro ulteriore e prolungato incremento potrebbe avere effetti sensibili soprattutto nelle economie emergenti. Appare infine difficile escludere la possibilità che si verifichino instabilità valutarie qualora diminuisca in maniera significativa la disponibilità del resto del mondo a finanziare i crescenti disavanzi statunitensi.

3. LA STRATEGIA

Il Piano Industriale 2005-2007 di SACE S.p.A., approvato a novembre 2004 dal Consiglio di Amministrazione, è stato elaborato in seguito alla trasformazione di SACE da Ente in società per azioni, di conseguenza in un periodo di transizione. Il Piano Industriale risponde ad una duplice finalità: da un lato, il rafforzamento della *mission* istituzionale di SACE, ovvero il sostegno all'internazionalizzazione dell'economia italiana attraverso il supporto degli operatori nazionali nella loro attività con l'estero rispondendo in modo adeguato all'evoluzione del contesto economico di riferimento ed al mutato scenario competitivo in cui le imprese italiane si trovano ad operare sui mercati esteri; dall'altro, l'implementazione di una configurazione da società per azioni operante con criteri privatistici di efficacia e di efficienza.

In particolare, gli elementi di contesto che maggiormente hanno influenzato la definizione della strategia della "nuova" SACE sono stati:

- **Lo spostamento del baricentro dalla copertura del rischio sovrano a quella del rischio di insolvenza della controparte commerciale**, dovuto alla mutata percezione del clima politico-economico da parte degli imprese italiane ed alla crescente richiesta di copertura del rischio commerciale insieme al rischio politico. Anche il portafoglio rischi della SACE riflette quanto si sta verificando globalmente nel mondo del credito all'esportazione, con la componente politico-sovrano attualmente scesa intorno al 38,4% delle garanzie totali in essere.
- **La dinamica economica** delle imprese esportatrici e del tessuto economico-produttivo italiano ed internazionale che, pur in un quadro di scambi mondiali in espansione, vede le esportazioni italiane particolarmente penalizzate a causa della crescente concorrenza dei paesi emergenti nei settori più tradizionali del *made in Italy*.
- **L'evoluzione della concorrenza**, caratterizzata dall'ingresso sul mercato italiano di *player* internazionali attraverso l'acquisizione di società italiane, dalla possibilità per un numero sempre crescente di imprese italiane di accedere ad Export Credit Agencies ("ECAs") estere per effetto delle loro strategie di delocalizzazione, dal riposizionamento dei principali concorrenti su *business model* più complessi e articolati, dall'offerta da parte del sistema bancario di prodotti in concorrenza con quelli tradizionali di export credit e dallo sviluppo dei mercati dei capitali internazionali che offrono soluzioni alternative di finanziamento.
- **Il nuovo ruolo dell'acquirente** conseguente al mutato potere contrattuale nel rapporto venditore/acquirente, che richiede da parte delle ECAs un'elevata capacità di recepire tempestivamente le evoluzioni della domanda e, conseguentemente, rapidità di risposta in termini di innovazione e personalizzazione dell'offerta prodotti. In particolare, si deve tener conto che le alternative rese disponibili dall'evoluzione dei mercati finanziari internazionali consentono agli esportatori di accedere a soluzioni finanziarie indipendenti dalle transazioni commerciali sottostanti.

Nel 2004 queste linee strategiche hanno trovato applicazione nell'elaborazione del nuovo *business model*, attraverso il perseguimento dei seguenti obiettivi:

- **Sviluppo dell'attività attraverso l'ingresso nel mercato del breve termine ("BT")**, mediante la costituzione e l'avvio di SACE BT, società partecipata al 100% da SACE S.p.A., che ha consentito di iniziare ad operare nel mercato delle esportazioni regolate con scadenze inferiori a 24 mesi verso paesi OCSE.
- **Ampliamento del mercato di riferimento**, attraverso l'estensione della tipologia delle operazioni assicurabili mediante il passaggio dal principio della localizzazione geografica (*made in Italy*) a quello dell'interesse nazionale (*made by Italy*). Tale estensione è volta ad includere operazioni poste in essere da una società italiana che acquisti merci estere per completare una fornitura all'estero e per operazioni poste in essere da società mista, con capitale italiano, in un paese straniero così accrescendo la competitività dell'impresa italiana.
- **Approccio orientato al cliente**, mediante un rafforzamento dell'approccio pro-attivo nei confronti dei clienti e del mercato, basato sulla capacità di sostegno dinamico ai flussi di esportazione. Ciò richiede di focalizzare l'impegno commerciale sui segmenti di mercato di volta in volta individuati quali principali nuclei originatori dei flussi verso l'estero, sviluppando una diversificazione dei settori merceologici (con il passaggio dai settori "classici" rappresentati dall'impiantistica, dalle infrastrutture e dai macchinari ai beni intermedi e di consumo) e realizzando un riposizionamento geografico presidiando maggiormente i mercati asiatici e dell'Est Europa.
- **Sviluppo di 5 linee di business** rappresentate da:
 - 1) Prodotti Banche
 - 2) Prodotti Aziende
 - 3) Prodotti verso PMI
 - 4) Prodotti Globali
 - 5) SACE BT²

L'offerta tradizionale di SACE è stata aggiornata e rivisitata in un'ottica *tailor made multicient*, strutturandola in base alle specifiche esigenze di liquidità, di miglioramento dei ratios patrimoniali, della riduzione del costo del debito, ecc. manifestate dalla clientela. E' stato infine ampliato il portafoglio tradizionale mediante prodotti innovativi diretti a migliorare la gestione finanziaria delle imprese clienti.

- **Supporto alle PMI**, attraverso una strategia commerciale particolarmente focalizzata sul sostegno all'internazionalizzazione delle PMI che rappresentano il fulcro del sistema produttivo italiano. Si tratta di un segmento di mercato ad alta potenzialità, che rappresenta circa il 58% delle esportazioni italiane (solo il 15% delle PMI utilizza l'assicurazione del credito) scarsamente presidiato dai principali concorrenti di riferimento. La strategia commerciale per le PMI è finalizzata alla fidelizzazione ed alla valorizzazione della clientela.
- **Creazione di una rete distributiva diffusa**, con il rafforzamento delle attività commerciali e di marketing attraverso lo sviluppo graduale di un modello distributivo multicanale che consenta una maggior "vicinanza" alle imprese ed un'adeguata capillarità distributiva mediante l'apertura di sedi secondarie in Italia (Mestre, Milano, Modena), dedicate soprattutto ai prodotti innovativi, e all'esportazione; il consolidamento degli Sportelli regionali, prevalentemente per il presidio del segmento PMI; lo sviluppo del canale *on-line*.
- **Gestione dei rischi assunti**, effettuando un'analisi preliminare più approfondita dei rischi da assumere, specialmente quelli di controparte commerciale, mediante il rafforzamento della

² Attraverso la società controllata SACE BT

struttura organizzativa e lo sviluppo di modelli di Risk Management per la misurazione puntuale ed il monitoraggio dei rischi al fine di garantire una maggiore efficacia delle politiche assuntive ed ottimizzare il rapporto rischio/rendimento per la gestione degli attivi in portafoglio.

- **Rispetto degli accordi internazionali in materia di valutazione ambientale**, adattando le linee guida ambientali di SACE alla Raccomandazione sull'ambiente ed i crediti all'esportazione approvata dal Consiglio OCSE nel dicembre 2003. La valutazione ambientale, parte dell'istruttoria di tutte le operazioni con termini di rimborso superiori a 24 mesi, verifica sia il rispetto della normativa ambientale del paese ospite sia il rispetto di standard e linee guida riconosciuti a livello internazionale.

Il business model ha permesso, già nel 2004, un sostanziale miglioramento della qualità del portafoglio, con uno spostamento dell'attività verso paesi a più basso grado di rischio (paesi OCSE) e tipologie di rischio diverse da quelle tradizionali mediante lo sviluppo di prodotti come la polizza Fideiussoria ed il Credit Enhancement.

4. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE DELLA S.P.A.

4.1 La trasformazione

Con decorrenza 1 gennaio 2004, in attuazione dell'art. 6 del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito dalla legge n. 326 del 24 novembre 2003, è avvenuta la trasformazione in società per azioni dell'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero - SACE, ente pubblico economico istituito con il Decreto Legislativo n. 143 del 31 marzo 1998.

La trasformazione dell'Istituto in SACE S.p.A. non ha pregiudicato in alcun modo i diritti degli assicurati, né gli obblighi assunti dall'Istituto in forza dei contratti di assicurazione conclusi anteriormente alla data di trasformazione, permanendo la garanzia statale sugli obblighi relativi ai contratti di assicurazione conclusi. Inoltre, gli impegni assunti dalla società, in ottemperanza alla disciplina nazionale e dell'Unione Europea, nello svolgimento dell'attività assicurativa dei rischi non di mercato continueranno a beneficiare automaticamente della garanzia statale.

Per effetto della trasformazione in S.p.A., la società continua a svolgere le stesse funzioni di garanzia e assicurazione del credito all'esportazione contro i rischi non di mercato. In aggiunta, però, alla copertura dei rischi non di mercato, ossia rischi verso paesi non OCSE di 1° categoria o comunque con durata superiore a 24 mesi, SACE S.p.A. è autorizzata, previo l'adeguamento ai requisiti richiesti dalla normativa, a svolgere l'attività assicurativa e di garanzia di rischi di mercato come definiti dalla disciplina dell'Unione Europea. Questa ultima attività è relativa alle esportazioni regolate con scadenza inferiore ai 24 mesi (breve termine) verso paesi OCSE.

A tale scopo, il 1° giugno 2004, è stata costituita SACE BT S.p.A., società di cui SACE S.p.A. è, al momento, azionista unico.

4.1.1 Il capitale sociale

Il capitale sociale di SACE S.p.A. è costituito: (i) dal conferimento, da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), del portafoglio crediti da surroga Club di Parigi; (ii) dal patrimonio netto risultante dal bilancio di chiusura dell'Istituto alla data del 31 dicembre 2003. La società, dunque, ha assunto la piena titolarità dei crediti Club di Parigi derivanti dagli indennizzi erogati in passato a fronte di rischi sovrani: crediti di cui era titolare il MEF, che in precedenza ne aveva affidato la gestione all'Istituto.

Il comma 7 dell'art. 6 del Decreto Legge 269/2003 ha previsto la facoltà per il MEF, su proposta del Consiglio di Amministrazione, di disporre la rettifica dei valori attivi e passivi, compresi i citati

crediti Club di Parigi conferiti in via provvisoria al loro valore nominale. La procedura seguita per la rettifica del valore dei crediti in Portafoglio è stata articolata attribuendo ad una società di revisione l'incarico dell'attività di *due diligence* documentale sul portafoglio crediti e a tre primari istituti finanziari internazionali l'incarico di predisporre una metodologia per la valutazione del Portafoglio medesimo. A seguito dell'attività di rettifica, formalizzata con apposito Decreto Ministeriale del 12 aprile 2005, è risultato un valore del patrimonio netto di SACE S.p.A. al 1° gennaio 2004 di 7.840.053.892 euro corrispondente al capitale sociale della società.

La valutazione del portafoglio dei crediti sovrani è stata condotta sulla base del “presumibile valore di realizzo”, in relazione sia ai profili di rientro previsti che alle caratteristiche del credito. In particolare, i crediti inseriti in Accordi Bilaterali di ristrutturazione - che costituiscono la quota più significativa del portafoglio di cui SACE S.p.A. è divenuta titolare e includono crediti cartolarizzati per circa 855 milioni di euro - sono stati rettificati in diminuzione per circa 1,2 miliardi di euro. Il loro valore rettificato al 1° gennaio 2004 ammontava dunque ad 6.378.742.030 euro.

Per quanto invece attiene ai valori passivi, la trasformazione in S.p.A. ha comportato la revisione delle riserve tecniche sulla base della metodologia indicata dal Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione. Parallelamente, tenuto conto delle peculiarità dei rischi assunti da SACE (sia di natura commerciale, sia di natura finanziaria, caratterizzati da durate a medio-lungo termine con forte concentrazione geografica), è stato predisposto un modello di Value at Risk, più in linea con la prassi in essere nell'industria bancaria, è stato usato come strumento di controllo del valore accantonato a riserva.

4.2 L'evoluzione della gestione assicurativa

4.2.1 Non comparabilità del bilancio

Il comma 22 dell'art. 6 del Decreto Legge 269/2003 stabilisce che, in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, a SACE S.p.A. si applichi il D.Lgs n. 173/1997. In considerazione delle modifiche normative introdotte, lo schema di Stato Patrimoniale e di Conto Economico relativi all'esercizio 2004 non riportano i valori dell'esercizio precedente in quanto non comparabili con quelli dell'esercizio in chiusura. Tale non comparabilità è dovuta al fatto che, prima della sua trasformazione in società per azioni, SACE, nella sua veste di Agenzia e successivamente di Istituto, era soggetta a regolamentazione specifica in tema di contabilità, che le consentiva, in parte, nell'ambito della sua autonomia, di redigere il bilancio secondo la normativa civilistica.³

³ In proposito si veda anche la Nota Integrativa, parte B

4.2.2 Formazione del risultato di esercizio

(in milioni di euro)	2004
Premi lordi	123,9
Premi ceduti in riassicurazione	(1,9)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	43,5
Oneri per sinistri (al netto dei recuperi)	(82,0)
Variazione riserve tecniche	(12,5)
Ristorni e partecipazioni agli utili	0,7
Spese di gestione	(25,7)
Altri proventi e oneri tecnici	(3,5)
Risultato del conto tecnico	42,5
Proventi e oneri da investimenti	239,5
Utile da investimenti al conto tecnico	(43,5)
Altri proventi	464,4
Altri oneri	(382,8)
Risultato della gestione ordinaria	320,1
Proventi straordinari	262,3
Oneri straordinari	(1,3)
Risultato prima delle imposte	581,1
Imposte sul reddito dell'esercizio	(56,1)
Utile/(perdita) netto	525,0

4.2.3 Volumi

Nel 2004 sono state deliberate da SACE S.p.A. 918 garanzie con un aumento del 16% rispetto al 2003 e il valore degli impegni assicurativi deliberati (in termini di capitale più interessi) ha registrato un incremento rispetto all'anno precedente, risultando pari a 5.258 milioni di euro (+45%).

I nuovi impegni si sono diretti prevalentemente verso l'Asia (40% circa, quasi tutti in Medio Oriente) e l'Europa (particolarmente nei paesi "non OCSE"). E' invece risultata contenuta l'attività assuntiva nei confronti delle Americhe (concentrata soprattutto in Venezuela) e dell'Africa.

Il paese che ha assorbito la quota più elevata di nuovi impegni è stato il Qatar (20,7%), seguito dall'Iran (16,3%), dalla Turchia (14,1%), dalla Finlandia e dalla Russia (entrambe con il 7,4%) e dal Venezuela (4%).

Le tipologie di operazioni prevalenti sono state nel 2004 la Finanza Strutturata e il Credito Acquirente, che hanno riguardato ciascuna il 28% degli impegni assunti. La polizza Multiexport ha rappresentato il 12% delle garanzie; il *Credit Enhancement* e *Working Capital Facilities* il 10%. Seguono le Convenzioni Quadro, le Fideiussioni, la Riassicurazione Attiva, le Cauzioni, i Crediti Documentari e le polizza Lavori.

4.2.4 Premi

Nel 2004 i premi sono stati pari a 123,9 milioni di euro, dei quali 120,2 milioni di euro da lavoro diretto e 3,7 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). In corso d'anno sono stati accantonati a riserva 106,3 milioni di euro. Il calo del volume dei premi rispetto ai valori degli ultimi anni, pur in presenza di un significativo incremento dei volumi assicurativi, è da ricondurre: a) al miglioramento della rischiosità del portafoglio, per rating paese e controparte; b) all'aumento della componente di garanzie a breve termine. Queste tendenze hanno comportato una diminuzione dei premi medi per polizza.

4.2.5 Sinistri

Nel 2004 la sinistrosità si è ulteriormente ridotta rispetto a quella, già contenuta, registrata nell'anno precedente. Sono stati pagati indennizzi per circa 85,2 milioni di euro, con una diminuzione del 20% circa rispetto all'anno precedente.

Analizzando la sinistrosità con riferimento alle tipologie di rischio, si può notare che la contrazione ha riguardato soprattutto il rischio commerciale (-33% circa), grazie al fatto che non sono stati registrati nuovi default su Polizze Credito Acquirente; per quanto riguarda il rischio politico, il calo è stato del 14% e tutti gli indennizzi liquidati sono riferiti ad operazioni ex L. 277/77.

Gli importi maggiori liquidati per rischio politico sono concentrati nei seguenti paesi: Cuba (39%), ex URSS (19%), Argentina (18%), Nigeria (8%), St. Vincent (7%) e Mongolia (4%); relativamente al rischio commerciale, i maggiori esborsi hanno riguardato Argentina (38% circa per operazioni Telecom Argentina, Acindar e Compañía de Teléfonos del Interior S.A.), Colombia (30% circa per Aerolíneas Centrales de Colombia) e Indonesia (14% circa per il gruppo Asia Pulp & Paper).

4.2.6 Recuperi

L'andamento dei recuperi è proseguito lungo la linea di tendenza degli ultimi anni, caratterizzata dal regolare rimborso dei crediti ristrutturati da parte dei maggiori Paesi debitori.

L'ammontare complessivo dei recuperi effettuati nel 2004 è stato pari a 997 milioni di euro, comprensivo della quota assicurati pari a 9%, di cui 981 milioni di euro a fronte di rischi politici e 16 milioni di euro riferiti a crediti indennizzati per rischio commerciale. Tra i recuperi politici 954 milioni di euro (97%) provengono da accordi di ristrutturazione conclusi in ambito Club di Parigi, mentre 26 milioni di euro sono "fuori accordo Club di Parigi". Circa l'86% dei recuperi politici è riferito a cinque paesi: Algeria (26%), Russia (23%), Polonia (15%), Perù (12%) e Brasile (8%). Quanto ai recuperi commerciali, i debitori che maggiormente hanno contribuito al totale recuperato sono Hylsa (Messico) con il 51%, Acindar (Argentina) con il 30% e Compañía de Teléfonos del Interior S.A. (Argentina) con il 14%.

4.2.7 Portafoglio rischi

Al 31 dicembre 2004 l'esposizione complessiva al rischio di SACE S.p.A. era valutabile in 22.022 milioni di euro.

L'esposizione complessiva al rischio di SACE S.p.A. si compone di due aggregati principali, le garanzie e i crediti.

Per quanto concerne le garanzie, esse si compongono di una quota capitale ed una quota interessi. Gli impegni in essere al 31 dicembre 2004 ammontavano complessivamente a 18.568 milioni di euro. La quota capitale, quella che meglio riflette il rischio assunto da SACE e che va direttamente raffrontata ai premi incassati, ammontava a 14.815 milioni di euro, di cui 5.692 milioni di euro relativi a rischi politici e sovrani e 9.123 milioni di euro relativi a rischi di controparti private. L'esposizione complessiva per garanzie risultava essere concentrata: i primi 3 paesi rappresentavano infatti circa il 46% del totale rispetto al 49% nel 2003.

Alla stessa data i crediti, valutati al presumibile valore di realizzo, ammontavano a 7.207 milioni di euro. Essi sono relativi per la quasi totalità a rischi politici e sovrani e sono stati interamente ristrutturati. La concentrazione geografica del portafoglio crediti era riferito per il 73% del totale a soli tre paesi. Il valore nominale dei crediti era pari a 11.455 milioni di euro (al netto della cancellazione dei crediti HIPC, Heavily Indebted Poor Country).

In considerazione del fatto che circa il 70% dei crediti sono denominati in valuta, prevalentemente in dollari USA, è stata effettuata una operazione di copertura dal rischio di tasso di cambio per un importo di 4.000 milioni di dollari USA, pari a circa l'80% dell'esposizione in dollari. La copertura non ha riguardato la totalità dell'esposizione in valuta estera in quanto parte delle garanzie è anch'essa denominata in valuta e quindi costituisce una copertura naturale di portafoglio.

4.2.8 Riserve tecniche

Per tener conto delle caratteristiche peculiari dell'attività, la determinazione delle riserve tecniche da iscrivere in bilancio è avvenuta ponendo a confronto due approcci: quello previsto dallo schema di bilancio delle imprese assicurative e quello più in linea con le prassi del mondo bancario (Value at Risk), a supporto del risultato precedente.

La Riserva Premi, pari a 1.249 milioni di euro, è stata distintamente determinata nelle sue due componenti:

- Riserva per frazioni di premio, pari a 694 milioni di euro, calcolata per la quota di rischio non maturata alla data della trasformazione sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è stato determinato con il metodo del "pro rata temporis";
- Riserva rischi in corso, pari a 555 milioni di euro, determinata in funzione delle probabilità di default relative al portafoglio in essere.

La Riserva Sinistri pari a 225 milioni di euro è stata rettificata, nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro, oltre che alla valutazione del merito di credito del debitore. La riservazione è avvenuta per l'importo corrispondente al "costo ultimo", comprensivo cioè delle spese di liquidazione interne ed esterne imputabili ai sinistri stessi. In relazione alle posizioni in contenzioso, sono stati considerati, in sede di rettifica, le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Le variazioni rispetto ai valori originari sono state determinate dall'applicazione dei criteri fissati dal D.Lgs. 173/97, in sostituzione di quelli previsti dalla precedente normativa di riferimento.

La Riserva di Compensazione del Ramo Credito, pari a 383 milioni di euro, è stata determinata come importo pari al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti. L'accantonamento è avvenuto in un'unica soluzione in sede di rettifica valori in diminuzione del capitale sociale sottoscritto. Il dato utilizzato come base per il calcolo della riserva in esame è costituito dai premi del ramo credito dell'esercizio 2002 che erano pari ad 255 milioni di euro.

4.2.9 Utile d'esercizio

L'utile netto dell'esercizio è stato di 525 milioni di euro. La formazione dell'utile d'esercizio va distinta nelle sue due componenti: il saldo tecnico e l'utile al lordo delle imposte. Al saldo tecnico, pari a 42,5 milioni di euro, che rappresenta il risultato della gestione caratteristica hanno contribuito, come

componenti positive, principalmente i premi lordi e gli utili da investimenti dal conto non tecnico, come componenti negative, gli oneri per sinistri e le spese di gestione.

All'utile prima delle imposte, pari a 581,1 milioni di euro, hanno contribuito diverse componenti di natura finanziaria e straordinaria. Nei proventi finanziari sono inclusi 230,4 milioni di euro relativi ad un'operazione di copertura dal rischio di tasso di cambio (proventi che sono stati compensati da una svalutazione dei crediti soggetti alla copertura); nei proventi straordinari è stato incluso il riversamento a conto economico del Fondo Utili Differiti su Cambi pari a 256,6 milioni di euro. L'utile lordo rettificato di questa componente straordinaria è quindi di 324,5 milioni di euro, mentre l'utile netto rettificato è pari a 268,4 milioni di euro.

4.2.10 Relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali

Nel corso del 2004 è stato firmato l'accordo di riassicurazione con la *USEXIMbank*, l'agenzia di credito all'esportazione degli Stati Uniti d'America. Sono stati inoltre firmati accordi di cooperazione con la *Macedonian Bank for Development Promotion*, con la *Lybian Arab Foreign Investment Company* e con la *Investment Guarantee Agency* della Bosnia Erzegovina, portando a 10 il totale delle intese sottoscritte finora.

Nel 2004 ha avuto inizio il programma SMECA (Serbia and Montenegro Export Credit Agency): nell'ambito di un fondo fiduciario istituito dall'Italia presso la Banca Mondiale, SACE è stata selezionata dalla Banca stessa, attraverso il WBI (World Bank Institute), per svolgere attività di formazione e di assistenza tecnica in favore sia delle imprese esportatrici della Serbia e Montenegro sia della stessa SMECA. In tale contesto sono stati firmati in giugno fra SACE e WBI un Memorandum of Understanding e un Activity Agreement che fissano i termini della collaborazione, divenuta operativa nel mese di settembre.

4.2.11 Ricerca e Sviluppo

La società ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi alla realizzazione dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesi nell'anno.

4.2.12 Investimenti

Al 31 dicembre 2003 le disponibilità liquide complessive ammontavano a circa 3.700 milioni di euro, tuttavia per effetto del D.M. 561393/89 e della L. 388/2000, solo 51,6 milioni di euro, depositati su conti correnti ordinari, erano liberamente utilizzabili, essendo la restante parte depositata su due conti correnti vincolati ed infruttiferi, aperti presso la Tesoreria Centrale dello Stato.

Nel corso dell'esercizio 2004 il limite di giacenza massima su conti correnti ordinari è stato dapprima innalzato a 350 milioni di euro e, successivamente, è stata svincolata tutta la liquidità esistente presso la Tesoreria dello Stato che, dal quel momento, è entrata nella piena disponibilità di SACE S.p.A. rafforzando ulteriormente l'autonomia finanziaria della società. L'ammontare complessivamente rilasciato è stato pari a circa 2.600 milioni di euro.

A novembre, infatti, era stata utilizzata liquidità per circa 1.040 milioni di euro per l'acquisto dal MEF di crediti Club di Parigi verso la Russia al fine di completare la patrimonializzazione avviata con il trasferimento dei crediti derivanti dal Club di Parigi operato al momento della trasformazione in società per azioni.

La liquidità è stata investita in attività finanziarie compatibili con gli indirizzi di una politica degli investimenti coerente con le linee strategiche generali e volta a migliorare l'equilibrio patrimoniale della società. Gli investimenti finanziari fanno riferimento a strumenti di breve periodo e, sostanzialmente, privi di rischio. In particolare, circa 1.250 milioni di euro sono investiti in operazioni pronti c/termine; circa 955 milioni di euro sono investiti in titoli di stato con vita residua compresa tra marzo e maggio 2005; 400 milioni di euro in depositi di durata fino a tre mesi presso banche.

4.2.13 Risorse umane

Al 31 dicembre 2004, i dipendenti di SACE S.p.A. erano complessivamente 314, rispetto ai 304 al 31 dicembre 2003. Durante l'esercizio è stato avviato il processo di riorganizzazione e dimensionamento del personale, realizzato sia procedendo all'assunzione di nuove risorse nelle aree dove si sono riscontrate necessità di rafforzamento sia attraverso l'incentivazione all'esodo di alcune risorse.

La retribuzione lorda media è stata pari a 51.239 euro, con un incremento del 5% rispetto al 2003, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di 72.990 euro, in aumento del 6% rispetto all'anno precedente. L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 7.741 ore-uomo di formazione.

Al fine di consentire un più rapido sviluppo dell'attività di SACE BT, sono stati distaccati sei dipendenti presso la controllata, con rimborso dei relativi oneri.

Sono stati sviluppati i rapporti con le università assegnando tre borse di studio della durata di un anno ai candidati ritenuti più meritevoli tra coloro che hanno presentato progetti relativi a temi di internazionalizzazione dell'economia italiana. Attraverso la collaborazione tra SACE e le Università italiane, sono stati inoltre offerti *stages* formativi a studenti di master e corsi di specializzazione post-laurea.

4.2.14 Contenzioso

Al 31 dicembre 2004, la società era parte in causa in 69 contenziosi, al 31 dicembre 2003 erano 71, in larga maggioranza relativi all'attività assicurativa. In particolare, il contenzioso passivo riguarda 46 procedimenti (41 di natura industriale, 3 di lavoro e 2 di natura immobiliare) per un importo potenziale di circa 316 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 23 procedimenti (tutti di natura industriale) per circa 237 milioni di euro.

4.2.15 Rete di vendita

A settembre 2004, per meglio rispondere alle esigenze della clientela ed interpretare tempestivamente i mutamenti del mercato, è stata aperta la prima sede distaccata a Venezia Mestre, con competenza territoriale per tutto il Nord Est. Sono stati inoltre individuati i locali per la sede di Milano che verrà inaugurata nei primi mesi del 2005 e che consoliderà la presenza di SACE sul territorio lombardo. SACE ha inoltre partecipato, insieme al Ministero delle Attività Produttive, alle Regioni, a ICE e a SIMEST al processo di realizzazione degli Sportelli regionali per l'internazionalizzazione (SPRINT). Infine sono state poste le basi per un canale distributivo *on-line*, che verrà completato nel 2005, volto alla semplificazione e standardizzazione della documentazione richiesta per la copertura assicurativa, soprattutto per le PMI.

4.2.16 Adempimenti in materia di Privacy

La società ha provveduto a predisporre il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità alle disposizioni di legge e a redigere il manuale sulla privacy che è stato consegnato a tutto il personale. Sono state predisposte le nomine dei responsabili del trattamento dei dati ed è stata effettuata la formazione del personale specifica in materia di privacy. Inoltre, nel corso dell'esercizio è stato distribuito a tutti i dipendenti il Codice Etico.

4.2.17 Azionariato

Le azioni di SACE S.p.A. sono attribuite per legge al MEF. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 7.840.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 7.840,05 euro.

4.2.18 SACE BT

Nell'ambito dell'attività operativa, la società ha posto in essere con la controllata operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono state effettuate a valori di mercato; a tal fine è stata chiesta a una primaria società di consulenza la valutazione di mercato delle singole attività affidate in *outsourcing* alla controllata. Per quanto riguarda i rapporti intragruppo, le operazioni hanno riguardato: l'addebito alla controllata dei costi di personale SACE S.p.A. distaccato; l'addebito dei costi per prestazioni di servizi prestati 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 e l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE S.p.A. effettuata sulla base di specifico contratto.

4.2.19 Primi mesi dell'esercizio in corso e la prevedibile evoluzione della gestione

L'inizio del 2005 è stato caratterizzato da un'importante operazione di credito acquirente (Carnival Corp. & Plc) deliberata in febbraio a favore di un consorzio di banche che ha determinato un impegno per la società di 873 milioni di euro.

A fine marzo risultano deliberate 190 garanzie, per un impegno complessivo di 1.322 milioni di euro, con una variazione positiva del 90% rispetto al corrispondente periodo del 2004, deliberati indennizzi per 11,7 milioni di euro e incassati recuperi per 215,3 milioni di euro.

Nel corso del primo trimestre è stata effettuata un'operazione di copertura dal rischio di tasso di interesse per importi nozionali di 1.200 milioni di dollari USA e di 425 milioni di euro.

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO**Presidente**

Dr. Lorenzo BINI SMAGHI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**Vice Presidente**

Dr. Luigi BARBIERI

Consiglieri:

Dr. Augusto ZODDA

Dr. Filippo GIANSAnte

Dr. Sestino GIACOMONI

Dr. Bruno TAGLIAFERRI

Prof. Beniamino QUINTIERI

Min.Plenipotenziario Giandomenico MAGLIANO

Prof. Alberto MANELLI

Amministratore Delegato (1)

Dr. Giorgio TELLINI

COLLEGIO SINDACALE**Presidente**

Dr. Marcello COSCONATI

Membri effettivi:

Dr.ssa Virginia IMPERI

Prof. Serafino GATTI

Dr. Alano Maurizio FERRI

Dr. Salvatore PAPPALARDO

Membri supplenti:

Dr. Luca TAMBURELLI

Dr. Renzo ANTONINI

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Dr. Raffaele DE DOMINICIS

Direttore Generale (1)

Dr. Alessandro CASTELLANO

Organi Sociali eletti il 25 febbraio 2004 ed in carica per tre anni**Società di Revisione RECONTA ERNST & YOUNG SPA:**

- presa d'atto Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2004;
- incarico conferito dall'Assemblea il 25 febbraio 2004 per il periodo 2004-2006

Nota: (1) nominati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 1° marzo 2004

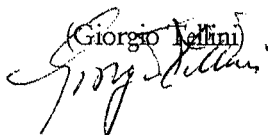
PROPOSTA ALL'AZIONISTA

Il bilancio 2004, al netto delle imposte dell'esercizio, si chiude con un utile di € 525.007.764 di cui si propone la seguente destinazione:

- Euro 26.250.388 **Riserva Legale**, pari al 5% dell'utile netto;
- Euro 256.580.726 **Altre riserve** (quota dell'utile corrispondente al provento straordinario costituito dal riversamento a conto economico del fondo utili differiti su cambi)
- Euro 242.176.650 **Dividendo**

In conformità all'ordine del giorno, si sottopongono all'attenzione dell'azionista la Relazione sulla gestione, la Nota Integrativa, il bilancio al 31/12/2004 e la proposta di destinazione dell'utile di esercizio.

p. Il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato

(Giorgio Nelli)


Roma, 21 Aprile 2005

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

PAGINA BIANCA

Allegato 1

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA
DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO IL 31.12.2004
(ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, c.c.)**

All'Assemblea dei Soci di SACE S.p.A.,

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004 la nostra attività di vigilanza è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Ricordiamo che l'art. 6, del decreto legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito dalla legge n. 326 del 24 novembre 2003, ha disposto la trasformazione di SACE/Istituto in SACE Società per Azioni con decorrenza 1° gennaio 2004. Di conseguenza, il 2004 è stato un anno di significative innovazioni e di avvio di un complesso processo di riorganizzazione aziendale ancora in fase di completamento.

Fra le novità rilevano le diverse regole di formazione e redazione del bilancio applicabili: civilistiche per il bilancio di SACE/Istituto fino all'anno 2003, assicurative ex d. lgs. 173/1997 per SACE S.p.A. dal bilancio del 2004.

In relazione all'attività istituzionale di nostra competenza riferiamo quanto segue:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
- abbiamo assistito a n. 2 assemblee dei soci, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (n. 16) e a tutte le riunioni del Comitato Esecutivo (n. 23), svoltesi nel rispetto delle norme legislative e statutarie che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente affermare che le delibere assunte sono conformi alla legge e allo statuto, coerenti e compatibili con le dimensioni e con il patrimonio sociale.
- abbiamo ottenuto dagli Amministratori e dal Management della Società informazioni sull'andamento della gestione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per

dimensioni o caratteristiche, deliberate e poste in essere nel corso dell'esercizio e possiamo ragionevolmente affermare che le stesse non appaiono manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

- abbiamo mantenuto l'attenzione e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate e scambi di dati e informazioni con la Società di revisione. Inoltre, nel quadro organizzativo societario e di gruppo, tuttora in fase di evoluzione, manteniamo il monitoraggio sui processi innovativi realizzati, quelli tuttora in corso di completamento o in fase di ulteriore evoluzione. Allo stato non emergono osservazioni particolari da riferire.
- abbiamo valutato l'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile nonché l'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, l'esame dei documenti sociali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione.
- abbiamo valutato il sistema informatico a supporto del sistema amministrativo-contabile, rilevando che sono stati avviati interventi utili a superare le criticità emerse nel funzionamento del nuovo sistema informatico.
- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge in ordine alla formazione, all'impostazione e agli schemi del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato.
- diamo atto che, come previsto dall'art. 6, comma 7, del d.l. 269/2003 soprarichiamato e analiticamente esposto nella Nota Integrativa, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 4 aprile 2005, ha deliberato una proposta di rettifica dei valori dell'attivo e del passivo patrimoniale in diminuzione per circa 385,1 milioni di euro. Il Ministro dell'Economia e delle Finanze, con proprio decreto, emanato in data 12 aprile 2005, ha approvato detta rettifica, di conseguenza il capitale sociale al 1° gennaio 2004 risulta modificato da euro 8.225.229.070 a euro 7.840.053.892.

- diamo atto che gli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico non riportano i valori dell'esercizio 2003 in quanto non comparabili con quelli dell'esercizio in chiusura. Ciò è dovuto, come sopra esposto, alla differente disciplina applicabile rispettivamente ai bilanci 2003 e 2004. Per il bilancio 2003, riferito all'Ente pubblico economico, le relative disposizioni stabilivano la redazione del bilancio secondo la normativa civilistica, mentre l'attuale Società per azioni deve redigere il bilancio secondo gli schemi del bilancio assicurativo di cui al d. lgs. 173/1997. Evidenziamo, in ogni caso, che nella Nota Integrativa i saldi rettificati di apertura al 1° gennaio 2004 sono adeguatamente messi a confronto con i saldi di chiusura al 31 dicembre 2004.
- diamo atto che le operazioni su strumenti finanziari derivati, che sono esposte in dettaglio nella Nota Integrativa, sono state poste in essere in conformità alla legge, allo statuto ed alle delibere del Consiglio di Amministrazione. Le suddette operazioni sono rispondenti all'interesse della Società e non presentano elementi significativi che comportino considerazioni o commenti nella presente Relazione. In particolare, per la rilevanza dei valori o per l'importanza delle operazioni, segnaliamo:
 - a) le operazioni di copertura rischio di cambio, poste in essere nel corso dell'esercizio sull'esposizione netta in divisa estera, hanno generato plusvalenze nette per 243,3 milioni di euro;
 - b) i crediti conferiti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze alla data della trasformazione che hanno formato oggetto di operazioni di cartolarizzazione costituiscono, ai sensi dell'art. 6, comma 19, del d.l. 269/2003, patrimonio separato. In allegato al bilancio viene presentato il relativo Rendiconto che, per il 2004, presenta un utile di gestione di 7,9 milioni di euro.
- diamo atto dell'avvenuta chiusura della "gestione separata dei rischi di mercato" relativa ad esportazioni verso paesi OCSE con pagamento differito inferiore a 24 mesi, che non beneficiano della garanzia statale, attivata dal 1° maggio 2004, ai sensi dell'art. 6, comma 12, del d.l. 269/2003. Adequate informazioni sulla gestione separata sono rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione e nella Nota Integrativa al bilancio. In allegato al bilancio viene, inoltre, presentato il Rendiconto della cessata gestione separata. Segnaliamo altresì che per la copertura

dei rischi di mercato la Società ha costituito SACE BT S.p.A., compagnia assicurativa costituita il 27 maggio 2004, che allo stato vede SACE azionista unico.

- nel corso del 2004 non è stata rilevata l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con la Società controllata.
- le operazioni intragruppo, effettuate nel corso del 2004, con obiettivi di razionalizzazione e di economicità, sono state regolate da appositi contratti fra le due Società e sempre a condizioni di mercato. Ai fini della definizione dei valori di mercato SACE si è avvalsa della consulenza di una società di adeguata esperienza e qualificazione professionale nel settore. Specifiche informazioni su tali operazioni sono fornite dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
- nel corso delle riunioni con i Revisori e nei verbali delle verifiche trimestrali effettuate dalla Società di revisione non sono stati segnalati aspetti rilevanti da evidenziare nella presente Relazione.
- nel corso dell'esercizio abbiamo rilasciato, ai sensi dell'art. 2409 quater, parere favorevole alla proposta di conferimento dell'incarico di revisione alla Reconta Ernst & Young.
- diamo atto che la Società ha provveduto ad adottare principi e regole generali nei rapporti fra Capogruppo e Società controllata allo scopo di definire un quadro di riferimento comune, garantire uniformità nel disegno imprenditoriale e coerenza di comportamento ed assicurare, nell'ambito di tutto il gruppo, un adeguato e tempestivo flusso di informazioni anche al fine degli adempimenti previsti dalla vigente normativa.
- abbiamo incontrato i sindaci della controllata SACE BT ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti, tenuto anche conto che le due Società hanno esercitato l'opzione per il consolidato fiscale nazionale.
- il sistema di controllo interno, peraltro ancora in fase di definizione, appare tendenzialmente adeguato alle caratteristiche gestionali della Società. In tema di

controllo interno il Consiglio di Amministrazione ha assunto, nel corso del 2004, le seguenti deliberazioni:

a) ha approvato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo della Società, di cui al d. lgs. 231/2001, e il Codice Etico ed ha costituito, in forma collegiale, l'Organismo di Vigilanza;

b) ha istituito il Comitato Risk Management ispirato alla prassi nazionale ed internazionale nella materia.

Sempre nel corso del 2004, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre: approvato il Regolamento di accesso ai documenti *ex lege* 241/1990; approvato il Codice della Privacy in base alle disposizioni del d.lgs. 196/2003 relativo al trattamento dei dati personali; approvato il Manuale di Contabilità; elaborato il Documento Programmatico sulla Sicurezza ottemperando agli adempimenti in materia di sicurezza del lavoro di cui alla l. 626/2003.

- Non sono pervenute denunce ex art. 2408 codice civile né sono pervenuti esposti.
- Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, in merito al quale riferiamo quanto segue.
- Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, quarto comma, codice civile.
- Riteniamo adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione.
- Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento della nostra attività di vigilanza, svolta come sopra descritta, e non abbiamo osservazioni al riguardo.

- La Società di revisione ha rilasciato in data 3 maggio 2005 la propria relazione dalla quale risulta che il bilancio d'esercizio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico.

In considerazione di quanto in precedenza evidenziato proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, così come redatto dagli Amministratori, ed esprimiamo parere favorevole in merito alla destinazione dell'utile d'esercizio pari a € 525.007.764, proposta dal Consiglio di Amministrazione

Roma, 4 maggio 2005

Il Collegio Sindacale

dott. Marcello COSCONATI: Presidente

dott.ssa Virginia IMPERI: Sindaco ;

dott. Salvatore PAPPALARDO: Sindaco;

prof. Serafino GATTI: Sindaco;

dott. Alano Maurizio FERRI: Sindaco.



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

SACE S.p.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile

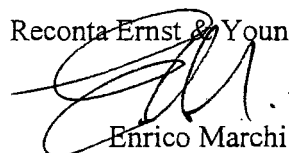
All'Azionista della
SACE S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società SACE S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società SACE S.p.A.. 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 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.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della SACE S.p.A. al 31 dicembre 2004 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. Per una migliore comprensione del bilancio di esercizio, si richiama l'attenzione sulle seguenti informazioni descritte dagli amministratori nella Nota Integrativa:
 - con decorrenza 1° gennaio 2004, SACE è stata trasformata in Società per Azioni con contestuale conferimento di attivi a titolo di capitale sociale da parte dell'Azionista; i valori patrimoniali alla data di efficacia del conferimento sono stati oggetto di rettifica approvata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con proprio Decreto di natura non regolamentare del 12 aprile 2005, come previsto dal D.L. 269/2003 convertito con modificazioni dalla L. 326/2003. Pertanto, il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004 rappresenta il primo bilancio redatto secondo quanto previsto dall'art. 6 comma 22 del sopracitato D.L. 269/2003 e, conseguentemente, non presenta dati comparativi relativi all'esercizio precedente;

- la società, che detiene dall'esercizio 2004 una partecipazione di controllo, ha predisposto il bilancio consolidato, anch'esso redatto secondo quanto previsto dall'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003;
- a seguito dell'applicazione delle disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario, il risultato economico dell'esercizio beneficia per circa Euro 257 milioni, al lordo dell'effetto fiscale, di proventi straordinari derivanti dall'utilizzo del fondo utili differiti su cambi.

Roma, 3 maggio 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Enrico Marchi
(Socio)

CONSULENZA E REVISIONE ATTUARIALE - G. OTTAVIANI E PARTNERS

Via Andrea Appiani 2, 20121 Milano Tel. 02.29010150 Fax 02.6551557

Gianluca Ottaviani
Gabriele Pieragnoli
Marcello Ottaviani
Michele Folli
Simone Gaggioli
Marco Posarelli

Alla spett.le Soc. di Revisione

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.

RELAZIONE DELL'ATTUARIO

OGGETTO: "SACE S.p.A."

- Bilancio dell'esercizio 2004 -

1. In esecuzione dell'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio di Sace S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004, al fine di esprimere il mio giudizio in merito alla sufficienza delle suddette riserve tecniche in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali nel rispetto dei principi di cui all'art. 2 del Provvedimento ISVAP n° 845 in data 1 aprile 1998.
2. A mio giudizio, nel loro complesso le suddette riserve tecniche di Sace S.p.A., al 31 dicembre 2004, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali nel rispetto dei principi di cui all'art. 2 del citato provvedimento ISVAP.

L'Attuario



(Gianluca Ottaviani)

Milano, 29 aprile 2005

BILANCIO CONSUNTIVO

PAGINA BIANCA

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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	5.251.532		10 5.251.532
C. INVESTIMENTI						
I - Terreni e fabbricati						
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa			11	59.582.542		
2. Immobili ad uso di terzi			12	356.264		
3. Altri immobili			13	0		
4. Altri diritti reali			14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti			15	0	16 59.938.806	
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			5.251.532

XV 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		190
			0
	191		
	192	0	
	193	0	
	194	0	
	195	0	196
			0
197	0		
198	0		
199	0		
200			
201	0	202	0
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	0
	da riportare		0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
				riporto	5.251.532
C. INVESTIMENTI (segue)					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	0			
b) Azioni non quotate	37	0			
c) Quote	38	0	39	0	
2. Quote di fondi comuni di investimento					
			40	0	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	995.532.556			
b) non quotati	42	0			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	995.532.556	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	11.250.953			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48	11.250.953	
5. Quote in investimenti comuni					
			49	0	
6. Depositi presso enti creditizi					
			50	400.000.000	
7. Investimenti finanziari diversi					
			51	1.255.896.281	52 2.662.679.790
IV - Depositi presso imprese cedenti				53 1.046.422	54 2.829.465.018
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	54.142.408			
2. Riserva sinistri	59	0			
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	60	0			
4. Altre riserve tecniche	61	0	62	54.142.408	
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 54.142.408	
da riportare					2.888.858.958

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
				riporto	2.888.858.958
E. CREDITI					
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Assicurati				
a)	per premi dell'esercizio	71	8.045.461		
b)	per premi degli es. precedenti	72	9.336.989	73	17.382.450
	2. Intermediari di assicurazione			74	0
	3. Compagnie conti correnti			75	0
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	5.237.169.092
				77	5.254.551.542
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	389.581
	2. Intermediari di riassicurazione			79	0
				80	389.581
III	- Altri crediti				
				81	2.042.133.571
				82	7.297.074.694
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I	- Attivi materiali e scorte:				
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	889.926
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	0
	3. Impianti e attrezzature			85	332.382
	4. Scorte e beni diversi			86	97.191
				87	1.319.499
II	- Disponibilità liquide				
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	366.899.393
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	6.052
				90	366.905.445
III	- Azioni o quote proprie				
				91	
IV	- Altre attività				
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	374.077
	2. Attività diverse			93	238.773.264
				94	239.147.341
				95	607.372.285
G. RATEI E RISCONTI					
	1. Per interessi			96	13.532.880
	2. Per canoni di locazione			97	0
	3. Altri ratei e risconti			98	805.391
				99	14.338.271
TOTALE ATTIVO					100 10.807.644.208

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente					
		riporto		0	
251					
252	0	253	0		
		254	0		
		255	0		
		256	257	0	
		258			
		259	260	0	
			261	262	0
		263			
		264	0		
		265			
		266	267	0	
		268			
		269	270	0	
			271	0	
		272	0		
		273	0	274	0
			276	0	
			277	0	
			278	279	0
				280	0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101 7.840.053.892	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102 0	
III	- Riserve di rivalutazione	103 0	
IV	- Riserva legale	104 0	
V	- Riserve statutarie	105 0	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106 0	
VII	- Altre riserve	107 0	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108 0	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109 525.007.764	110 8.365.061.656
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111 0
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
	1. Riserva premi	112 1.249.338.141	
	2. Riserva sinistri	113 225.259.248	
	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 1.857.506.387
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 1.857.506.387
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			10.222.568.043

Valori dell'esercizio precedente			
	281		
	282	0	
	283	0	
	284	0	
	285	0	
	286	0	
	287	0	
	288	0	
	289	0	290 0
			291 0
292			
293			
294			
295			
296	297	0	
298	0		
299			
300			
301			
302	303	0	304 0
	305	0	
	306	0	307 0
da riportare			0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		10.222.568.043
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128 2.602.197		
2. Fondi per imposte	129 0		
3. Altri accantonamenti	130 134.464.708	131 137.066.905	
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	135 116.119.336		
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136 0	137 116.119.336	
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138 0		
2. Intermediari di riassicurazione	139 0	140 0	
III - Prestiti obbligazionari		141 0	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari		142 242.778.462	
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 7.654.011	
VIII - Altri debiti			
1. Per imposte a carico degli assicurati	146 0		
2. Per oneri tributari diversi	147 64.258.200		
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148 567.753		
4. Debiti diversi	149 8.343.809	150 73.169.762	
IX - Altre passività			
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151 6.343		
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152 5.533		
3. Passività diverse	153 3.407.791	154 3.419.667	155 443.141.238
da riportare			10.802.776.186

Valori dell'esercizio precedente			
riporto			0
		308	
		309	
		310	311 0
			312
313	0		
314	0		
315			
316		317 0	
318			
319	0	320 0	
		321	
		322 0	
		323 0	
		324 0	
		325	
326	0		
327			
328			
329		330 0	
331	0		
332	0		
333		334 0	335 0
da riportare			0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

	riporto	Valori dell'esercizio	
			10.802.776.186
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	3.907.487	
2. Per canoni di locazione	157	48.728	
3. Altri ratei e risconti	158	911.807	159 4.868.022
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 10.807.644.208

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	0
2. Avalli		162	0
3. Altre garanzie personali		163	0
4. Garanzie reali		164	0
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	13.398.228
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	3.646.063.031
V - Beni di terzi		171	78.290
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		172	0
VII - Titoli depositati presso terzi		173	0
VIII - Altri conti d'ordine		174	0

Valori dell'esercizio precedente		
riporto		0
	336	0
	337	0
	338	0
		339 0
		340 0

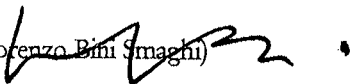
Valori dell'esercizio precedente		
		341
		342
		343
		344
		345
		346
		347
		348
		349
		350
		351
		352
		353
		354

Il sottoscritto Lorenzo Bini Smaghi, Presidente della SACE S.p.A., dichiara che il presente bilancio è veritiero e conforme alle scritture.

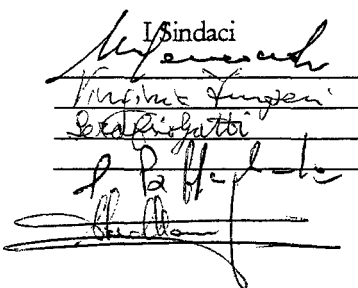
Firma

IL PRESIDENTE

(Lorenzo Bini Smaghi)



I Sindaci



Handwritten signatures of the board of directors, including names like Vincenzo Fungari and others, on a set of lines.

Roma, 21 Aprile 2005

SACE S.p.A.

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

valori del servizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI							
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
	a) Premi lordi contabilizzati	1	123.940.175				
	b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	1.895.544				
	c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	106.335.564				
	d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	2.084.848	5	17.793.915		
2.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)				6	43.491.882	
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				7	4.721.253	
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
	a) Importi pagati						
	aa) Importo lordo	8	85.168.756				
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	0	10	85.168.756		
	b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori						
	aa) Importo lordo	11	-3.126.631				
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	0	13	-3.126.631		
	c) Variazione della riserva sinistri						
	aa) Importo lordo	14	-91.824.354				
	bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	0	16	-91.824.354	17	-9.782.229
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	-657.514	
7.	SPESE DI GESTIONE:						
	a) Provvigioni di acquisizione	20	0				
	b) Altre spese di acquisizione	21	8.913.284				
	c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22	0				
	d) Provvigioni di incasso	23	4.745				
	e) Altre spese di amministrazione	24	16.835.265				
	f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	74.941	26	25.678.353		
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				27	8.246.557	
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE				28	0	
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)				29	42.521.883	

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente			
	<u>111</u>	<u>0</u>	
	<u>112</u>	<u>0</u>	
	<u>113</u>	<u>0</u>	
	<u>114</u>	<u>0</u>	<u>115</u> 0
			<u>116</u> 0
			<u>117</u> 0
<u>118</u>	<u>0</u>		
<u>119</u>	<u>0</u>	<u>120</u>	<u>0</u>
<u>121</u>	<u>0</u>		
<u>122</u>	<u>0</u>	<u>123</u>	<u>0</u>
<u>124</u>	<u>0</u>		
<u>125</u>	<u>0</u>	<u>126</u>	<u>0</u>
			<u>127</u> 0
			<u>128</u> 0
			<u>129</u> 0
	<u>130</u>	<u>0</u>	
	<u>131</u>	<u>0</u>	
	<u>132</u>	<u>0</u>	
	<u>133</u>	<u>0</u>	
	<u>134</u>	<u>0</u>	
	<u>135</u>	<u>0</u>	<u>136</u> 0
			<u>137</u> 0
			<u>138</u> 0
			<u>139</u> 0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

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

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

		Valori dell'esercizio precedente
	140 0	
	141 0	142 0
	143 0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	144 0)	
145 0		
146 0	147 0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	148 0)	
	149 0	
	150 0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	151 0)	152 0
		153 0
		154 0
155 0		
156 0	157 0	
158 0		
159 0	160 0	161 0
162 0		
163 0	164 0	
165 0		
166 0	167 0	
168 0		
169 0	170 0	
171 0		
172 0	173 0	174 0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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	0
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)			80	0
III. CONTO NON TECNICO					
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)			81	42.521.883
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	0		
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	84	0		
b)	Proventi derivanti da altri investimenti:				
aa)	da terreni e fabbricati	85	38.715		
bb)	da altri investimenti	86	4.003.000	87	4.041.715
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)			88	0
c)	Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	238.126.259		
d)	Profitti sul realizzo di investimenti	90	16.643.860		
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	91	0	92	258.811.834

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

		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	0
			192	0
	193	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	194	0)		
195	0			
196	0	197	0	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	198	0)		
	199	0		
	200	0		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	201	0)	202	0

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

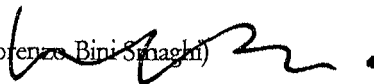
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)		93	0
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	18.405.973	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	363.663	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	464.662	97
			19.234.298
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)		98	43.491.882
7. ALTRI PROVENTI		99	464.401.467
8. ALTRI ONERI		100	382.874.232
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA		101	320.134.772
10. PROVENTI STRAORDINARI		102	262.316.529
11. ONERI STRAORDINARI		103	1.307.199
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA		104	261.009.330
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105	581.144.102
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106	56.136.338
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107	525.007.764

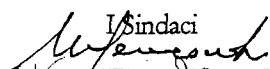
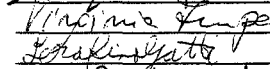
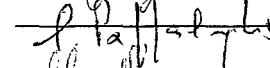
Valori dell'esercizio precedente	
	203 0
204 0	
205 0	
206 0	207 0
	208 0
	209 0
	210 0
	211 0
	212 0
	213 0
	214 0
	215 0
	216 0
	217 0

Il sottoscritto Lorenzo Bini Smaghi, Presidente della SACE S.p.A., dichiara che il presente bilancio è veritiero e conforme alle scritture.

Firma

IL PRESIDENTE

(Lorenzo Bini Smaghi) 

I Sindaci

Virginia Fumani

Francesco Gatti

P. Paffenberg


Roma, 21 Aprile 2005

NOTA INTEGRATIVA

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO SINTETICI

Stato Patrimoniale	31 dicembre 2004	1 gennaio 2004
Attivi immateriali	5.251.532	5.089.039
Investimenti	2.829.465.018	78.028.984
Riserve tecniche carico riassicuratori	54.142.408	52.057.559
Crediti	7.297.074.694	7.018.905.194
Altri elementi dell'attivo	607.372.285	3.713.193.761
Ratei e risconti attivi	14.338.271	151.882
Attivo Stato Patrimoniale	10.807.644.208	10.867.426.419

Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	7.840.053.892	7.840.053.892
- Utile d'esercizio	525.007.764	
Riserve tecniche	1.857.506.387	1.842.995.176
Fondi per rischi ed oneri	137.066.905	508.292.660
Debiti ed altre passività	443.141.238	676.084.691
Ratei e risconti passivi	4.868.022	0
Passivo Stato Patrimoniale	10.807.644.208	10.867.426.419

Conto Economico	31 dicembre 2004
Conto tecnico dei rami danni	
Premi netti di competenza	17.793.915
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	43.491.882
Altri proventi tecnici	4.721.253
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	9.782.229
Ristorni e partecipazioni agli utili	657.514
Spese di gestione	(25.678.353)
Altri oneri tecnici, al netto della riassicurazione	(8.246.557)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	42.521.883

Conto non tecnico	
Proventi da investimenti dei rami danni	258.811.834
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(19.234.298)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(43.491.882)
Altri proventi	464.401.467
Altri oneri	(382.874.232)
Proventi straordinari	262.316.529
Oneri straordinari	(1.307.199)
Imposte sul reddito	(56.136.338)
Utile d'esercizio	525.007.764

PREMESSA

Ai sensi dell'art. 6 del D.L. 20 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2003, n. 326, l'Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (di seguito SACE) è stato trasformato in società per azioni con la denominazione di SACE S.p.A. a decorrere dal 1° gennaio 2004. Ai sensi dello stesso art. 6 comma 5 del citato Decreto, il capitale sociale alla data della trasformazione è stato definito in € 8.225.229.070, pari alla somma del netto patrimoniale risultante dal bilancio di chiusura dell'Istituto alla data del 31.12.2003 (€ 669.590.041) e del valore dei crediti conferiti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (€ 7.555.639.029).

Con riferimento alla rettifica dei valori attivi e passivi di SACE Sp.A alla data della trasformazione (1° gennaio 2004), il comma 7 dell'art. 6 del D. L. 269/2003 soprarichiamato dispone in particolare che:

1. “entro il termine per l'approvazione del bilancio d'esercizio relativo all'anno 2004 possano essere rettificati i valori dell'attivo e del passivo patrimoniale della SACE S.p.A.” con riferimento al 1° gennaio 2004.
2. la rettifica in argomento venga formalizzata con Decreto Ministeriale su proposta del Consiglio di Amministrazione di SACE.

In considerazione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione della SACE S.p.A. nella seduta del 4 aprile 2005 ha approvato una proposta di rettifica dei valori attivi e passivi della società da formulare al Ministro dell'Economia e delle Finanze, per l'ammontare di € 385.175.178. Il Ministro dell'Economia e delle Finanze, con proprio Decreto non regolamentare del 12 aprile 2005, ha approvato ai sensi dell'art. 6, comma 7, del D.L. 269/2003 la proposta di rettifica di cui sopra; di conseguenza il Patrimonio Netto della società per effetto dei valori conferiti al 1° gennaio 2004 e della citata rettifica dei valori sui saldi patrimoniali ammonta ad € 7.840.053.892. Nell'allegato A si fornisce il dettaglio dei valori attivi e passivi e dei relativi movimenti di rettifica..

La situazione patrimoniale al 1° gennaio 2004, risultante dal conferimento e dalla rettifica dei valori, ha costituito la base per lo sviluppo del conto economico del primo esercizio della Società per Azioni che, dunque, è stato determinato, così come lo stato patrimoniale, in ottemperanza alle norme previste del Titolo II del D.Lgs 173/1997.

Il risultato economico del primo esercizio chiude con un utile prima delle imposte di € 581 milioni, che è costituito per € 257 milioni da proventi straordinari derivanti dall'utilizzo del Fondo Utili differiti su cambi. L'utilizzo si è reso necessario alla luce 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. Il saldo del conto non tecnico ammonta

ad € 482 milioni e comprende per € 388 milioni circa gli interessi maturati sui crediti conferiti in data 1° gennaio 2004.

Il comma 12 art. 6 del D.L. di trasformazione ha disposto infine che l'attività assicurativa dei rischi di mercato possa essere svolta, alternativamente, con contabilità separata o "costituendo allo scopo una società per azioni...". Pertanto, a partire dal 1/5/2004, data dell'ingresso in area UE di 10 nuovi Paesi nei confronti dei quali SACE S.p.A. risultava esposta assicurativamente, è stata attivata la "gestione contabile separata" dei rischi che non beneficiano della garanzia statale. Detta "gestione" si è conclusa nel corso dell'anno, sia in seguito alla naturale scadenza dei contratti assicurativi che prevedevano la copertura dei rischi di mercato, sia mediante disdetta dei contratti in essere. I rischi in argomento sono stati progressivamente assunti con nuovi contratti dalla società partecipata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004. A termini di legge, viene presentato in allegato al bilancio il Rendiconto della gestione separata dei rischi di mercato per l'anno 2004 (allegato B).

STRUTTURA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Il bilancio d'esercizio di SACE S.p.A 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 al decreto legislativo 26 maggio 1997, n° 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al Provvedimento dell'ISVAP, del 1° dicembre 1997 n°735, nonché alle disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario (Decreto legislativo 17 gennaio 2003 n°6 successive modificazioni ed integrazioni). 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 presa d'atto del Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2004, e della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 25 febbraio 2004, che ha attribuito l'incarico del controllo contabile alla Reconta Ernst & Young S.p.A per il periodo 2004-2006.

Ai sensi del D.lgs. 173/1997, la Nota Integrativa, le cui cifre contenute sono espresse in migliaia di Euro, comprende:

Parte A – Criteri di valutazione e di redazione del Bilancio

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Parte C – Altre informazioni

Per illustrare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società, sono allegati alla Nota Integrativa i seguenti documenti:

- Stato Patrimoniale riassuntivo;
- Conto Economico riassuntivo;
- Rendiconto finanziario;
- Prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto.

Viene infine presentato il Bilancio Consolidato, redatto ai sensi dell'art. 58 del D.Lgs. n. 173/97, poiché la Società controlla totalmente la SACE BT S.p.A., compagnia assicurativa costituita durante l'esercizio 2004 ed autorizzata all'esercizio del ramo credito dall'ISVAP con provvedimento n. 2286, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 154 del 3 luglio 2004..

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.

Stato Patrimoniale

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 applicando aliquote coincidenti con quelle fiscali, in quanto le stesse risultano rappresentative della vita utile dei beni. Gli ammortamenti sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

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%, coincidente con quella fiscale, in quanto la stessa risulta rappresentativa della vita utile del bene. .

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazione finanziarie e sono valutate con il metodo del costo rettificato: pertanto, mentre gli incrementi di valore non vengono rilevati in bilancio, le perdite durevoli di valore riducono l'ammontare delle partecipazioni iscritte, ove le condizioni economico-finanziarie della partecipata lo richiedano. I dividendi sono rilevati per competenza al sorgere del diritto di credito.

Investimenti

I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. La differenza, positiva o negativa, tra il valore di costo ed il valore di rimborso, viene contabilizzata tra i ricavi o perdite su titoli di periodo, secondo il criterio di rilevazione "pro rata temporis". 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.

Crediti e debiti

I crediti e i debiti sono iscritti in bilancio al valore nominale e sono rettificati per adeguarli al presumibile valore di realizzo. Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi.

Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti sul credito valutato 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.

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.

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 coincidenti con quelle fiscali, in quanto le stesse risultano rappresentative della vita utile dei beni. Inoltre, poiché l'entrata in funzione degli attivi in argomento avviene, in media, lungo tutta la durata dell'esercizio, la quota di ammortamento del primo esercizio viene ridotta del 50%. I beni di valore unitario inferiore ad € 516,46 sono iscritti direttamente tra i costi dell'esercizio, atteso che il loro prevedibile valore d'uso non è superiore all'esercizio di acquisizione.

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 pro-rata temporis, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi, dedotte le spese di acquisizione dirette.

La riserva premi è stata inoltre integrata per fronteggiare la parte di sinistralità attesa, non coperta dalla riserva per frazioni di premi, con riferimento ai contratti assicurativi in portafoglio perfezionati entro la data di chiusura dell'esercizio. In particolare, la riserva Rischi in corso è stata determinata tenendo

conto di ipotesi aggiornate di *pricing* sul portafoglio esistente con riferimento ai rischi di *default* (paese/soggetti privati). 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, inoltre, previste 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 recupero delle somme assicurate. 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 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 compensazione

La Riserva di compensazione 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 compensazione 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, calcolando il 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti.

Fondo per trattamento di quiescenza e simili

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

Fondi per rischi e oneri

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

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Il fondo, 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 vigenti ed ai criteri previsti dall'Art. 5 della Legge 29/05/1982 n. 297, che disciplina il trattamento di fine rapporto.

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, poiché le operazioni in derivati sono poste in essere con finalità di copertura, esse vengono valutate secondo il principio di "coerenza valutativa": vengono, in altri termini, imputati a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze da valutazione calcolate sulle poste patrimoniali coperte.

*Conto Economico**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 ossequio a quanto previsto dal D.Lgs 344/2003, 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 a "Riserva speciale di Patrimonio Netto". Essa 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 stata determinata secondo le disposizioni del Provvedimento ISVAP n. 1140-G dell'8/3/99, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

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

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia. Inoltre, la Società per il triennio 2004 – 2006, in qualità di consolidante, ha optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" unitamente alla società controllata SACE BT S.p.A..

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:

	31/12/2004	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

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.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO

Ai sensi del D. Lgs n. 173/1997, sono stati elaborati i prospetti allegati di dettaglio che formano parte integrante della presente Nota Integrativa. In considerazione delle modifiche normative introdotte, gli schemi di Stato Patrimoniale e di Conto Economico non riportano i valori dell'esercizio precedente in quanto non comparabili con quelli dell'esercizio in chiusura. Infatti, prima della sua trasformazione in società per azioni, la SACE S.p.A., nella sua veste di Ente Pubblico economico, era tenuta a redigere il bilancio secondo la normativa civilistica, in quanto l'art.1 comma 3 del D. Lgs. 173/97 disponeva la non applicazione all'Ente stesso delle norme contenute nel citato Decreto in materia di bilancio assicurativo. Tuttavia, le rettifiche del Patrimonio della Società al 1° gennaio 2004, disposte dall'art. 6 del D. Lgs. 269/2003, unitamente all'adozione delle disposizioni del D. Lgs 173/1997 in materia di bilanci assicurativi, hanno portato alla rideterminazione dei saldi di apertura dello Stato Patrimoniale al 1° gennaio 2004 che, nelle tabelle della Nota Integrativa, sono stati illustrati, per confronto, con i saldi di chiusura al 31 dicembre 2004.

Stato Patrimoniale – attivo

(per ciascuna voce è indicato il valore dell'esercizio ed il valore all'1/1/04)

Sezione 1 - voce B - Attivi immateriali – Voce B (Allegato n. 4)

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4. Di seguito si riporta la variazione delle voci che compongono il saldo:

<i>Tabella 1</i>		(in € 000)
Descrizione	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
- Costi d'impianto	-	16
- Diritti utilizzo opere dell'ingegno	412	477
- Opere dell'ingegno	23	23
- Marchi e Licenze	3	3
- Costi software	1.503	-
- Imm. Immater. in corso e Acconti	3.310	4.570
Totale Attivi Immateriali	5.251	5.089

I costi per software (€ 1.503 mila) e le Immobilizzazioni Immateriali in corso (€ 3.310 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto Ulisse.

In particolare, € 1.503 mila costituiscono i costi corrispondenti alla quota parte del progetto realizzata nell'esercizio in chiusura, per i quali si è proceduto alla riclassificazione nelle rispettive voci di competenza delle immobilizzazioni immateriali, con contestuale avvio della procedura di ammortamento.

Sezione 2 - voce C - Investimenti (Allegati n. 4, 5, 6 e 7)**2.1 - Terreni e fabbricati – voce C.I**

La voce Terreni e fabbricati è rappresentata :

- dal valore del fabbricato di proprietà della Società (€ 10.039 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa. La parte restante è concessa in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
- dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (€ 49.900 mila).

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

- delle caratteristiche intrinseche (tipologia dell'immobile, stato di conservazione ecc.);
- delle caratteristiche estrinseche (contesto urbanistico, esistenza di vincoli, incidenza delle spese ecc.);

- delle quotazioni di mercato riferite ad immobili simili desunte sulle singole piazze e di eventuali situazioni particolari.

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

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31/12/2004 a € 105.800 mila, ed è interamente costituito da 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 S.p.A.. Si precisa che la società ha registrato per l'esercizio 2004 una perdita di € 152 mila. La partecipazione è stata valutata al costo storico, in quanto la perdita di valore non è da considerarsi duratura. Le variazioni intervenute nell'esercizio delle azioni e quote sono rappresentate nell'allegato n. 5

2.2.1.a) - Informazioni relative alle imprese partecipate

Sono riportate nell'allegato 6 della Nota Integrativa.

2.2.1.b) Prospetto analitico delle movimentazioni

E' riportato nell'allegato 7 alla Nota Integrativa

2.3 - Altri investimenti finanziari - Voce C.III

2.3.1 - Ripartizione degli investimenti finanziari in base all'utilizzo (Allegato n. 8)

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

<i>Tabella 2</i>	(in €/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 - 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 (allegato n. 10)

La voce comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio d'esercizio era pari ad € 10.592 mila. Nel corso d'esercizio sono stati erogati nuovi mutui per € 1.163 mila e incassate rate per € 504 mila. Il valore di bilancio a chiusura d'esercizio è pari a € 11.251 mila.

Variazioni dei depositi presso enti creditizi – Voce C.III.6 (allegato n. 10)

Il valore di bilancio (€ 400.000 mila) è rappresentato da *time deposit* presso Banca Intesa e San Paolo IMI accessi nel corso d'esercizio.

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

I prestiti con garanzia reale (€ 11.251 mila) si riferiscono alla quota capitale residua al 31/12/2004 relativa a n. 167 mutui concessi ai dipendenti. Gli ammontari residui in essere non sono singolarmente significativi.

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

<i>Tabella 3</i> (in €/000)	
Durata vincolo	
Fino a 3 mesi	400.000
Superiori a 3 mesi	0
TOTALE	400.000

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

<i>Tabella 4</i> (in €/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.

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 a € 1.046 mila e riguardano per € 1.043 mila rischio commerciale e per € 3 mila rischio politico.

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

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

Le riserve a carico dei riassicuratori sono costituite esclusivamente dalla Riserva Premi così composta:

Tabella 5 (in €/000)

Riserva Premi	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
- Per frazione di premio	36.442	36.928
- Per rischi in corso	17.700	15.130
Totale Riserva Premi	54.142	52.058

Sezione 5 – Crediti - Voce E

Tabella 6 (in €/000)

Descrizione	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
- Assicurati per premi dell'esercizio	8.045	414
- Assicurati per premi dell'esercizio precedente	9.337	11.070
- Assicurati e terzi per somme da recuperare	5.237.169	6.899.847
- Compagnie di assicurazione e riassicurazione	390	3.986
- Altri crediti	2.042.134	103.588
TOTALE	7.297.075	7.018.905

Nei paragrafi che seguono si forniscono le informazioni sulla composizione delle voci.

Nella relazione sulla gestione si illustra la composizione per debitore dei crediti in oggetto.

5.1 - Crediti derivanti da operazioni di Assicurazione diretta nei confronti di assicurati

La voce comprende esclusivamente gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data del bilancio (€ 17.382 mila).

5.2- Crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare

La voce è costituita principalmente dai crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003, iscritti in sede di rettifica dei valori, valutati al valore di presumibile realizzo, determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte.

La voce in esame comprende anche i crediti che, ai sensi dell'art. 6 comma 19 del D.L. 269/2003, costituiscono "Patrimonio separato" di SACE S.p.A. Per i citati crediti è stato predisposto apposito Rendiconto, allegato alla presente nota (Allegato B).

Nella tabella che segue sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio:

Tabella 7 (in €/000)

Descrizione	
Valori al 1° gennaio 2004 (Rettifica dei valori)	6.899.847
+ Crediti maturati nell'esercizio	69.807
- trasferim. alla sezione E.III	-903.514
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	-459.849
- svalutazioni	-82.688
+ rivalutazioni	17.211
- perdite per sopravvenuta inesigibilità	-9.210
+/- adeguamenti cambio	-294.435
Valori al 31 dicembre 2004	5.237.169

5.3- Crediti derivanti da operazioni di Riassicurazione

La voce rappresenta il credito netto per premi da incassare alla data del bilancio (€ 390 mila) sui contratti relativi al lavoro indiretto, al netto della quota ceduta per le operazioni di riassicurazione passiva

5.4 Altri Crediti – Voce E.III

Tabella 8 (in €/000)

	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
Altri crediti Paese	1.066.372	
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	903.514	
Crediti verso l'Erario	17.469	24.379
Attività per imposte anticipate	15.536	1.936
Crediti diversi	39.243	77.273
<i>di cui Crediti vs Aegis per anticipi</i>	27.329	40.672
<i>di cui Altri Crediti</i>	11.914	36.601
TOTALE	2.042.134	103.588

La voce "Altri crediti Paese" (€ 1.066.372 mila) accoglie l'ammontare dei crediti ceduti dal MEF con Decreto dell'11/11/2004. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da Sace.

La voce "Crediti per interessi su indennizzi da recuperare" (€ 903.514 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi compensativi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere.

Gli interessi moratori maturati alla data del bilancio (€ 15.227 mila) sui crediti da surroga giunti a scadenza e non incassati, sono stati integralmente svalutati.

Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (€ 17.469 mila) assumono rilevanza i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31/12/04, ammontano a € 14.707 mila; i crediti d'imposta da compensare sono pari a € 1.834 mila.

Le attività per imposte anticipate (€ 15.536 mila) 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.

Sezione 6 - Altri elementi dell'Attivo - Voce F

6.1 - Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole e dei relativi fondi.

Gli attivi materiali e i relativi fondi ammortamento hanno subito nel corso dell'esercizio le variazioni indicate nella tabella seguente:

Tabella 9

(in €/000)

Descrizione	Esistenze iniziali	Acquisti dell'esercizio	Esistenze finali lorde	Amm. Inizio esercizio	Amm. Esercizi o	Gr/elim. /Amm.	Amm.fine esercizio	Val.cont.res.
Mobili e macchine	3.356	340	3.696	-2.484	-248	-74	-2.718	890
Impianti	400	271	672	-356	-57	74	-426	332

Gli investimenti dell'esercizio si riferiscono ad adeguamenti tecnico-impiantistici ed arredi per la sede.

6.2 – Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad € 366.899 mila, di cui € 116.004 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2004 è pari a € 6 mila.

6.3 – Altre attività

6.3.1 – Conti transitori attivi di riassicurazione

I conti transitori attivi di riassicurazione accolgono, per € 374 mila, i valori reddituali negativi di natura tecnica la cui contabilizzazione nel conto economico viene rinviata all'esercizio successivo.

6.3.2 – Attività diverse

Tabella 10 (in €/000)

Composizione attività diverse		31 dicembre 2004
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi		7.769
Attività da plusvalenze su opzioni in cambi		230.421
Conto transitorio di corrispondenza società controllata		582
Altre attività		1
TOTALE		238.773

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.

Sezione 7 - Ratei e risconti attivi - voce G

Tabella 11 (in €/000)

Dettaglio	31 dicembre 2004	1° gennaio 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 attivi	2	-
TOTALE	13.397	-
Risconti Attivi		
per interessi passivi su finanziamenti	139	-
Altri risconti attivi	803	152
TOTALE	942	152

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

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

Stato Patrimoniale passivo e Patrimonio Netto

(per ciascuna voce è indicato il valore dell'esercizio ed il valore all'1/1/04)

Sezione 8 - Patrimonio Netto – Voce A

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

Tabella 12 (in €/000)

Variazioni del Patrimonio Netto	
Capitale Sociale al 31 12 2003	636.089
Utile d'esercizio al 31 12 2003	33.501
Patrimonio Netto al 31 12 2003	669.590
Conferimento MEF	7.555.639
Rettifica dei valori	(385.175)
Capitale Sociale post Rettifica dei Valori	7.840.054
Utile d'esercizio al 31 12 2004	525.008
Patrimonio Netto al 31 12 2004	8.365.062

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di € 7.840.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Il dettaglio delle rettifiche dei valori è riportato nell'Allegato A.

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.II.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 13 (in €/000)

Descrizione	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	694.238	625.503
- Riserva per rischi in corso	555.100	517.500
Totale	1.249.338	1.143.003
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	189.847	278.225
- Riserva per spese di liquidazione	34.715	38.858
- Riserva per sinistri tardivi	697	0
Totale	225.259	317.084

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.

Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 14		(in €/000)
Descrizione	LD	LI
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	683.892	10.346
- Riserva per rischi in corso	544.500	10.600
Valore di bilancio	1.228.392	20.946
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	181.980	7.866
- Riserva per spese di liquidazione	32.585	2.131
-Riserva per sinistri tardivi	696	0
Valore di bilancio	215.261	9.997

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

10.2 – Riserva di compensazione

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

Sezione 12 – Fondi per rischi ed oneri – Voce E

I Fondi per rischi ed oneri sono pari a € 137.067 mila; l'importo comprende € 2.602 mila relativi al trattamento di quiescenza ed € 134.465 mila del fondo passività potenziali le cui componenti sono descritte di seguito:

- € 53.075 mila per onere stimato al 31/12/2004 sull'operazione di cartolarizzazione Aegis;

- € 17.406 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati, al fine del riconoscimento a questi ultimi, a saldo e stralcio, delle somme divenute irrecuperabili nei confronti di Paesi HIPC per effetto della Legge 209/2000 di cancellazione del debito;
- € 25.516 mila, corrispondente alla quota stimata da attribuire ad assicurati in sede di ripartizione dei recuperi;
- € 38.467 mila sul contenzioso in corso alla data di chiusura dell'esercizio.

Sezione 13 - Debiti ed altre passività - Voce G

13.1 - Debiti di assicurazione diretta.

Tabella 15 (in €/000)

Descrizione	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
Rimborsi di premi	633	1.032
Depositi c/spese istruttoria	902	836
Quote spettanza su recuperi	114.585	100.116
Debiti verso lo Stato	0	261.079
Per causali diverse dalle precedenti	0	1.497
TOTALE	116.120	364.560

La voce "Debiti per quote di spettanza su recuperi" si riferisce alle somme dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate.

La voce Debiti verso lo Stato, pari ad € 261.079 mila al 1° gennaio 2004, includeva le somme da versare allo Stato per i recuperi intervenuti alla data del 31/12/2003 (ai sensi dell'art. 7 comma 2 del D.lgs. 143/98); nei primi mesi dell'esercizio 2004 il debito residuo è stato utilizzato a chiusura dell'operazione di IRS disposta dal MEF.

13.2 - Debiti di riassicurazione

Il debito dell'esercizio precedente, per premi da retrocedere su polizze riassicurate presso altre ECA (€ 595 mila), è stato interamente estinto nell'esercizio. Anche i debiti di riassicurazione attiva per provvigioni su premi del Lavoro Indiretto (€ 393 mila all'inizio dell'esercizio) sono stati estinti. Quanto ai trattati di riassicurazione attiva il saldo si presenta di segno positivo ed è rappresentato nella voce EII dell'attivo patrimoniale.

13.3 - Debiti verso banche ed Istituti finanziari

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

13.4 – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (Allegato 15)

La variazione dell'esercizio del Trattamento di Fine Rapporto è riportata nell'allegato n. 15

13.5 – Altri debiti

Tabella 16 (in €/000)

Dettaglio	31 dicembre 2004	1° gennaio 2004
Debiti tributari	64.258	480
Debiti previdenziali ed assistenziali	568	523
Fornitori	1.360	3.708
Debiti diversi	6.984	6.576
TOTALE	73.170	11.287

I debiti tributari, previdenziali ed assistenziali sono rappresentati dalle ritenute diverse effettuate sulle retribuzioni e sui pagamenti a professionisti di fine anno e versate nell'esercizio successivo e dal debito IRES ed IRAP per le imposte dell'esercizio. Tale debito ammonta complessivamente ad € 63.675 mila. I debiti diversi sono rappresentati essenzialmente da debiti per fatture da ricevere a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio (€ 5.924 mila).

13.6 – Altre passività – Voce G.IX.

La voce Altre passività, che ammonta complessivamente a € 3.420 mila, accoglie tra l'altro € 3.119 mila relativi agli importi anticipati da AEGIS per il rimborso delle obbligazioni emesse nel ambito dell'operazione di cartolarizzazione. Le passività relative a quote di spettanza assicurati da definire su recuperi, che all'inizio dell'esercizio ammontavano ad € 14.586 mila, sono state attribuite in corso d'anno.

Sezione 14 – Ratei e risconti – voce H

Tabella 17 (in €/000)

Dettaglio	31 dicembre 2004	1° gennaio 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	-
Su fitti attivi	49	-
Su fitti passivi	0	-
TOTALE	88	-

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 alla controllata SACE BT S.p.A.

Sezione 16 – Crediti e debiti

16.1 – Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, € 6.624.255 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo ed € 3.737.294 mila oltre i cinque anni.

I debiti di cui alle voci F e G del passivo (€ 379.467 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, le posizioni di importo significativo riguardano:

- a) l'impegno di SACE verso il veicolo finanziario Optimum Finance B.V. nell'operazione di securitization 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;
- b) gli strumenti finanziari derivati, per un importo totale di € 3.002.716 mila, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18;
- c) 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:

<i>Tabella 18</i>		(in USD/000)
Tipo derivato	scadenze	Capitale di riferimento
Forward su valute	5-gen-05	60.000
	24-feb-05	30.000
Opzioni su valute	6-gen-05	2.000.000
	12-lug-05	750.000
	12-lug-05	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 € 5.643 mila e di utili da valutazione pari ad € 238.126 mila.

Conto Economico**Sezione 18 - Informazioni sul conto tecnico dei Rami danni****18.1 – Premi lordi contabilizzati**

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad € 123.940 mila. La distinzione dei premi per Lavoro Diretto, Lavoro Indiretto, Portafoglio Italia e Portafoglio Estero viene sintetizzata nell'allegato 19.

18.2 – Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico

L'utile degli investimenti assunti ai fini della determinazione della quota da trasferire al conto tecnico è dato dalla somma dei valori iscritti nel conto non tecnico, dei proventi degli investimenti al netto dei relativi oneri patrimoniali e finanziari. La quota da attribuire al conto tecnico viene ricavata (come disposto dal Provvedimento ISVAP n. 1140/G/99) applicando al suddetto utile il seguente rapporto:

semisomma riserve tecniche al netto della riassicurazione a fine e inizio esercizio

(semisomma riserve tecniche al netto della riassicurazione a fine e inizio esercizio) + (semisomma Patrimonio Netto a fine e inizio esercizio)

Per il bilancio 2004 tale rapporto è stato pari al 18% e, applicato all'utile netto degli investimenti pari a € 239.577 mila, è stata determinata l'assegnazione al conto tecnico della quota di € 43.492 mila.

18.3 – Altri proventi tecnici al netto della cessione in Riassicurazione – Voce I.3

<i>Tabella 19</i>	(in €/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
Proventi tecnici diversi (+)	1.773
TOTALE	4.721

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad € 697 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad € 1.076 mila.

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

Tabella 20

(in €/000)

	Dettaglio	Lavoro Diretto	Lavoro Indiretto	Lavoro Ceduto	Totale
(-)	Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	47.582	5	0	47.587
(-)	Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	31.717	43	0	31.760
(-)	Costi di amministrazione gestione sinistri	5.763	58	0	5.821
(+)	Variazione dei recuperi	71.288	72	0	71.360
(-)	Sval. dei crediti per somme da recuperare	80.920	0	0	80.920
(+)	Rival. dei crediti per somme da recuperare	17.211	0	0	17.211
(-)	Perdite su crediti per somme da recuperare	4.524	0	0	4.524
(+/-)	Variazione riserve sinistri	-73.277	-18.547	0	-91.824

18.5 - Risultato di smontamento delle riserve sinistri

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 rappresenta un utile di € 60.044.mila, pari al 19% delle riserve sinistri

18.6 - Ristorni al netto delle cessioni in riassicurazione

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

Tabella 21

(in €/000)

Dettaglio	31 dicembre 2004
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	1.110
Ristorni netti di premi relativi ad esercizi precedenti	9
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	-1.777
TOTALE	658

18.7 - Spese di gestione

Tabella 22

(in €/000)

Dettaglio	31 dicembre 2004
Provvigioni di acquisizione	0
Provvigioni di incasso	5
Altre spese di acquisizione	8.913
Altre spese di amministrazione	16.835
Provvigioni ricevute da riass.	-75
TOTALE	25.678

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (€ 5.312 mila), altri costi generali di amministrazione (€ 3.544 mila), ammortamenti di beni strumentali (€ 58 mila) attribuiti all'acquisizione e gestione dei contratti assicurativi. Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (€ 14.792 mila), altri costi generali di amministrazione (€ 1.830 mila), ammortamenti di beni

strumentali attribuiti alla gestione tecnica non specificamente riferibile all'acquisizione e alla gestione dei contratti assicurativi (€ 213 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

La voce in argomento presenta un saldo al 31/12/04 pari a € 8.247 mila e comprende:

- a) perdite su crediti di natura tecnica per € 4.687 mila
- b) svalutazione dei crediti dell'area tecnica per € 1.768 mila
- c) i costi relativi ai servizi resi dalla società controllata sulla base del relativo contratto di service per € 168 mila
- d) gli annullamenti tecnici di premi relativi ad esercizi precedenti e gli oneri tecnici della gestione caratteristica, non rientranti nelle voci precedenti, per € 1.624 mila.

18.9 - Variazione della Riserva di Compensazione

La riserva, determinata in € 382.909 mila all'inizio d'esercizio sulla base dei criteri fissati dall'articolo 80 del D.lgs. 173/97, 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, comprensivo della quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico.

Sezione 21 - Informazioni concernenti il conto non tecnico

21.1 - Proventi da investimenti dei Rami danni (Allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 23		(in €/000)
	Dettaglio	31 dicembre 2004
Proventi derivanti da azioni e quote		0
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati		39
Proventi derivanti da altri investimenti		4.003
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti		238.126
Profitti sul realizzo di investimenti		16.644
TOTALE		258.812

I proventi derivanti da altri investimenti includono € 2.063 mila per interessi su titoli di Stato, € 1.487 mila per proventi su operazioni di Pronti contro termine, € 191 mila per interessi per vendite di valute a termine e € 227 mila interessi attivi su mutui ipotecari. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (€ 238.126 mila), il ricavo è determinato dai proventi su opzioni di tipo collar (€ 230.421 mila) accese ai fini delle coperture dell'esposizione in cambi netta e da plusvalenze da valutazione su vendite di valuta a termine (€ 7.706 mila).

La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2 - Oneri Patrimoniali e finanziari dei Rami danni (Allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

<i>Tabella 24</i>	(in €/000)
Dettaglio	31 dicembre 2004
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	18.405
Rettifiche di valore sugli investimenti	364
Perdite sul realizzo di investimenti	465
TOTALE	19.234

La voce "Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri" comprende oltre agli oneri per la negoziazione dei titoli di Stato (€ 909 mila) e oneri per la gestione dell'immobile (€ 632 mila), le perdite su cambi da valutazione, rilevate per effetto dell'adeguamento al cambio di fine esercizio dei conti correnti denominati in USD (€ 16.332 mila). La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

21.3 - Altri proventi – Voce III.7

<i>Tabella 25</i>	(in €/000)
Dettaglio	31 dicembre 2004
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	3.269
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
Ricavi per prestazioni v/società controllata	280
TOTALE	464.402

La voce "Interessi compensativi su crediti" (€ 399.998 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga derivanti da indennizzi erogati agli assicurati e conferiti dal MEF con data effetto contabile 01 gennaio 2004.

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

Tabella 26 (in €/000)

Dettaglio	31 dicembre 2004
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	5.279
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	382.874

La voce "Perdite su cambio da valutazione" (€ 304.631 mila) si riferisce per € 303.159 mila ai crediti per capitale ed interessi verso Paesi/committenti esteri, maturati alla data del bilancio in relazione ad indennizzi da recuperare.

Gli Interessi passivi su finanziamenti sono relativi per € 12.046 mila all'operazione di Credit Linked Note e per € 1.469 mila riguardano la cartolarizzazione "Aegis". La voce "Svalutazione crediti per interessi di mora" deriva dalla svalutazione integrale degli interessi moratori maturati alla data del 31/12/04 sul credito residuo vantato nei confronti di Paesi/committenti esteri.

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

21.5 - Proventi straordinari

Tabella 27

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.

21.6 - Oneri straordinari

Tabella 28 (in €/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.

21.7 - Imposte sul reddito di esercizio e Imposte differite

La voce è complessivamente pari ad € 56.136 mila, così determinata:

- € 51.784 mila per IRES dell'esercizio, di cui € 38 mila corrispondenti all'onere di adesione al consolidato fiscale;
- € 17.952 mila per IRAP;
- € 13.600 mila per imposte anticipate, determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell'esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES in virtù dell'insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. 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 riverteranno. Le imposte anticipate ai fini IRAP sono state determinate sulla base dell'aliquota in vigore pari al 4,25%. Per quanto riguarda l'IRES l'aliquota applicata è quella del 33%. Non esistono differenze temporanee che originano passività per imposte differite. La formazione delle imposte anticipate viene illustrata nelle tabelle che seguono.

IRAP	Saldo iniziale		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
Tipologia delle differenze temporanee	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte (aliquota 4,25%)
Con imputazione a conto economico						
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>						
Spese di rappresentanza	18.526	787	5.935	252	24.461	1.040
Spese di manutenzione	594.179	25.253	502.950	21.375	1.097.128	46.628
Fondo di riserva	44.716.577	1.900.454	-5.161.203	-219.351	39.555.374	1.681.103
Riserva sinistri rischio commerciale	217.457	9.242	-27.182	-1.155	190.275	8.087
Totali		1.935.736		-198.879		1.736.858
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>						
Svalutazioni crediti da surroga r. pol.	26.914.925				85.423.088	
Svalutazione crediti da surroga r.comm.	14.359.974				18.561.311	
Svalutazioni altri crediti area tecnica					1.768.399	

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

IRES	Saldo iniziale		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte (aliquota 33%)
Tipologia delle differenze temporanee						
Con imputazione a conto economico						
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>						
Spese di rappresentanza	0	0	34.138	11.266	34.138	11.266
Spese di manutenzione	0	0	2.036.006	671.882	2.036.006	671.882
Fondo di riserva	0	0	39.555.374	13.053.273	39.555.374	13.053.273
Riserva sinistri rischio commerciale	0	0	190.275	62.791	190.275	62.791
Totali				13.799.212		13.799.212
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>						
Svalutazioni crediti da surroga r. pol.	26.914.925				85.423.088	
Svalutazione crediti da surroga r.comm.	14.359.974				18.561.311	
Svalutazioni altri crediti area tecnica					1.768.399	
Spese di rappresentanza	18.526					
Spese di manutenzione	594.179					
Fondo di riserva	44.716.577					
Riserva sinistri rischio commerciale	217.457					
Totale imposte da differenze temporanee				13.600.333		15.536.069

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 netto delle variazioni in cambi sulle posizioni espresse in divisa estera si presenta con un saldo negativo di € 258.354 mila, come dimostrato nella tabella che segue. Le operazioni di copertura in cambi poste in essere nel corso dell'esercizio sull'esposizione netta in divisa estera hanno, di converso, generato plusvalenze per € 243.304 mila.

Prospetto delle plus/minus in cambi sulle poste in divisa estera (in €/000)	
Utili cambio da realizzo	8.559
Perdite cambio da realizzo	-13.931
Plusvalenze da negoziazioni spot	11.001
Utili cambi netti da realizzo (A)	5.629
Utili cambio valutazione riserve tecniche	33.659
Perdite cambio da valutazione riserve tecniche	-2.171
Utile cambio da valutazione crediti e debiti	25.492
Perdite cambio da valutazione crediti e debiti	-304.631
Perdite cambio da valutazione disponibilità liquide	-16.332
Perdite cambi nette da valutazione (B)	-263.983
Perdite nette in cambi (A) - (B)	-258.354

Prospetto delle plus/minus da operazioni di copertura in cambi (in €/000)	
Minusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	-465
Plusvalenze su contratti a termine e negoziazioni	+ 5.643
Plusvalenza netta da realizzo	+ 5.178
Plusvalenze da valutazione contratti a termine e derivati	+ 238.126
Plusvalenze nette	+ 243.304

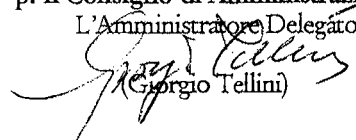
PARTE C - ALTRE INFORMAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO	
(in migliaia di euro)	2.004
FONTI	
Utile dell'esercizio	525.008
<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	-202.140
Ammortamenti e variazioni dei fondi per rischi ed oneri	8.311
Plus-minusvalenze da valutazione su investimenti	-118.753
Variazione dei depositi di riassicurazione	-636
Movimenti crediti/debiti e attività/passività diverse	-788.518
<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>	-576.728
IMPIEGHI	
Acquisizioni di immobili	
Acquisizioni di titoli a reddito fisso	995.533
Acquisizioni di titoli azionari	105.800
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	
Distribuzione agli azionisti	
<i>Totale impieghi</i>	2.768.476
Variazione della liquidità	-3.345.204
<i>Totale a pareggio</i>	-576.728

Roma, 21 Aprile 2005

p. Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato



(Giorgio Tellini)

Allegato ARettifica dei valori

	VALORI CONFERITI	RETTIFICA DEI VALORI	(in €/000) VALORI RETTIFICATI
VALORI ATTIVI			
Immobile	5.744	54.546	60.289
Riserve tecniche carico riassicuratori	108.844	-56.786	52.058
Crediti verso assicurati per premi	0	11.071	11.071
Crediti v/terzi per anticipi diversi	0	14.758	14.758
Crediti da surroga v/committenti esteri	30.943	22	30.965
Crediti da surroga rischio politico	6.971.191	-1.047.249	5.923.942
Crediti da surroga patrimonio separato AEGIS	580.122	16.752	596.875
Crediti da surroga patrimonio separato CLN	274.404	36.282	310.687
Altri crediti (Aegis c/deposito)	0	40.672	40.672
TOTALE	7.971.248	-929.933	7.041.315
VALORI PASSIVI			
Riserva premi LD	2.437.435	-1.313.507	1.123.927
Ris premi LI	117	18.958	19.075
Riserva sinistri LD	181.484	107.054	288.538
Riserva sinistri LI	18.456	10.089	28.545
Riserva di compensazione	0	382.909	382.909
Fondo trattamento quiescenza	1.968	713	2.680
Fondo passività potenziali	9.136	239.895	249.032
Fondo DL 194/2002 art. 1	4.832	-4.832	0
Debiti v/banche per finanziamenti	0	277.123	277.123
Altri debiti	6.275	-1.418	4.857
Conto attesa accordi bilaterali	273.276	-261.743	11.533
TOTALE	2.932.979	-544.758	2.388.221
Patrimonio netto al 01/01/2004	669.590	0	0
Conferimenti da MEF	7.555.639	0	0
Rettifica dei valori	0	-385.175	0
Patrimonio netto SACE SPA 01/01/2004	0	0	7.840.054

Allegato BAnno 2004 - Rendiconto della gestione separata dei rischi di mercato

(art. 6 comma 12 Decreto Legislativo n. 269/2003)

(in unità di euro)

Sintesi dello Stato patrimoniale

	2004	2003	Variazione
ATTIVO			
Attivi immateriali			
Investimenti			
Terreni e fabbricati			
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
Altri investimenti finanziari			
Depositi presso imprese cedenti			
Totale			
Investimenti della classe D			
Riserve tecniche a carico riassicuratori e retrocesionari			
Crediti			
Altri elementi dell'attivo			
Disponibilità liquide	67		
Altri elementi			
Totale			
Ratei e risconti attivi			
TOTALE ATTIVO	67		
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale sottoscritto			
Riserve patrimoniali			
Utile dell'esercizio			
Totale			
Passività subordinate			
Riserve tecniche			
Riserve tecniche dei fondi d'investimento e pensione			
Fondi per rischi ed oneri			
Depositi ricevuti da riassicuratori			
Debiti ed altre passività	20		
Ratei e risconti passivi			
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	20		

Sintesi del Conto Economico

	2004	2003	variazione
Premi lordi contabilizzati	133		
Premi ceduti in riassicurazione			
Giro utile da investimenti dal conto non tecnico			
Proventi e oneri della classe D			
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi			
Variazione riserve tecniche			
Ristorni e partecipazioni agli utili			
Spese di gestione	-72		
Altri proventi e oneri tecnici			
Risultato del conto tecnico	61		
Proventi e oneri da investimenti del ramo danni	1		
Giro utili degli investimenti al conto tecnico			
Risultato intermedio di gestione	62		
Altri proventi			
Altri oneri	-10		
Proventi straordinari			
Oneri straordinari	-5		
Risultato della gestione	47		

Il rendiconto sulla gestione separata dei rischi di mercato, redatto al fine di fornire la garanzia di trasparenza richiesta dalla normativa di riferimento, si chiude con un utile di € 47 mila. La gestione, avviata in data 1/5/2004

e conclusasi, come riferito in premessa, alla fine dell'esercizio, ha complessivamente registrato premi al lordo delle cessioni per € 133 mila, ai quali si sono contrapposti costi tecnici ed amministrativi per € 72 mila.

Relativamente alla movimentazione non caratteristica si sono registrati proventi pari a € 1 mila e oneri per complessivi € 6 mila.

Il saldo presente sul conto corrente appositamente intestato alla "gestione", che ammontava ad € 67 mila alla data del 31/12/2004, è stato accreditato sui conti ordinari della società all'inizio dell'esercizio 2005.

Allegato CAnno 2004 - Rendiconto del patrimonio separato

(art. 6 comma 19 Decreto Legislativo n. 269/2003)

(in migliaia di euro)

Sintesi dello Stato patrimoniale

	2004	2003	Variazione
ATTIVO			
Attivi immateriali			
Investimenti			
Terreni e fabbricati			
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
Altri investimenti finanziari			
Depositi presso imprese cedenti			
Investimenti della classe D			
Riserve tecniche a carico riassicuratori e retrocessionari			
Crediti	791.231		
Altri elementi dell'attivo			
Disponibilità liquide			
Altri elementi			
Ratei e risconti attivi	772		
TOTALE ATTIVO	792.003		
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale sottoscritto	481.256		
Riserve patrimoniali			
Utile dell'esercizio	7.874		
Passività subordinate			
Riserve tecniche			
Riserve tecniche dei fondi d'investimento e pensione			
Fondi per rischi ed oneri	53.075		
Depositi ricevuti da riassicuratori			
Debiti ed altre passività	245.897		
Ratei e risconti passivi	3.900		
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	792.003		

Sintesi del Conto Economico

	2004	2003	variazione
Premi lordi contabilizzati			
Premi ceduti in riassicurazione			
Quota utile investimenti da trasferire dal conto non tecnico			
Altri Proventi tecnici			
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	1.892		
Variazione riserve tecniche			
Ristorni e partecipazioni agli utili			
Spese di gestione			
Altri proventi e oneri tecnici			
Risultato del conto tecnico	1.892		
Proventi e oneri da investimenti del ramo danni			
Quota utile investimenti da trasferire al conto tecnico			
Altri proventi	63.785		
Altri oneri	57.803		
Proventi straordinari			
Oneri straordinari			
Risultato della gestione	7.874		

Il rendiconto del Patrimonio separato di SACE S.p.A., costituito, ai sensi dell'art. 6 comma 18 del Decreto istitutivo, dai crediti cartolarizzati conferiti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze alla data della trasformazione, presenta un utile di € 7.874 mila. Alla data del bilancio, a fronte del valore inizialmente conferito (€ 907.561 mila) risultano crediti da incassare per € 791.231 mila. Sui crediti in argomento sono maturati interessi compensativi per € 48.482 mila e determinate rivalutazioni nette per € 1.892 mila. Le passività che gravano sui crediti stessi ammontano ad € 298.972 mila ed hanno maturato interessi per € 13.514 mila, oltre ad oneri finanziari diversi per € 5.279 mila. Per effetto dell'adeguamento ai cambi di chiusura dell'esercizio delle poste espresse in divisa estera, sono state registrate perdite nette in cambi per € 30.040 mila.

Allegati alla Nota Integrativa**Indice**

- Allegato 1 - Stato Patrimoniale Gestione Danni
- Allegato 3 - Prospetto di ripartizione del risultato d'esercizio tra rami danni e rami vita
- Allegato 4 - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B9) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)
- Allegato 5 - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate
- Allegato 6 - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate
- Allegato 7 - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate
- Allegato 8 - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari
- Allegato 9 - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole
- Allegato 10 - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi
- Allegato 13 - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi e della riserva sinistri dei rami danni
- Allegato 15 - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)
- Allegato 16 - Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate
- Allegato 17 - Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"
- Allegato 18 - Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati
- Allegato 19 - Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni
- Allegato 21 - Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)
- Allegato 23 - Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)
- Allegato 25 - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano
- Allegato 26 - Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danno Portafoglio italiano
- Allegato 29 - Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - portafoglio estero
- Allegato 30 - Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate
- Allegato 31 - Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto
- Allegato 32 - Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

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

Società **SACE S.p.A.**Capitale sociale sottoscritto € 7.840.053.892 Versato € 7.840.053.892Sede in Roma - Piazza Poli, 37/42Registro delle Imprese Roma Iscrizione N. 142046/99**Allegati alla Nota integrativa**Esercizio **2004**

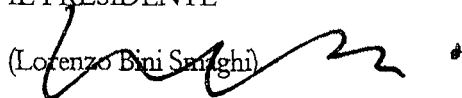
(Valore in migliaia di Euro)

Il sottoscritto Lorenzo Bini Smaghi, Presidente della SACE S.p.A., dichiara che il presente bilancio è veritiero e conforme alle scritture.

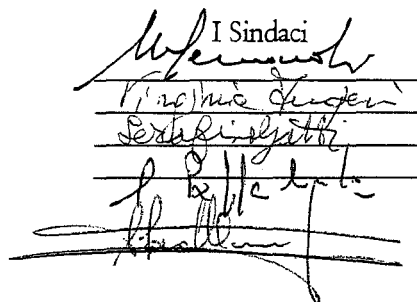
Firma

IL PRESIDENTE

(Lorenzo Bini Smaghi)



I Sindaci



Roma, 21 Aprile 2005

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	5.252	10	5.252
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	59.583		
2. Immobili ad uso di terzi	12	356		
3. Altri immobili	13	0		
4. Altri diritti reali	14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	59.939
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				5.252

Esercizio 2004

Pag. 1

Valori dell'esercizio precedente

				valori dell'esercizio precedente	
				181	0
182	0				
184	0				
186	0				
187	0				
188	0				
189	0			190	0
191	0				
192	0				
193	0				
194	0				
195	0	196	0		
197	0				
198	0				
199	0				
200	0				
201	0	202	0		
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	0
da riportare				0	

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
				riporto	5.252
C. INVESTIMENTI (segue)					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	0			
b) Azioni non quotate	37	0			
c) Quote	38	0	39	0	
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	0	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
a) quotati	41	995.533			
b) non quotati	42	0			
c) obbligazioni convertibili	43	0	44	995.533	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45	11.251			
b) prestiti su polizze	46	0			
c) altri prestiti	47	0	48	11.251	
5. Quote in investimenti comuni			49	0	
6. Depositi presso enti creditizi			50	400.000	
7. Investimenti finanziari diversi			51	1.255.896	52 2.662.680
IV - Depositi presso imprese cedenti				53 1.046	54 2.829.465
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
I - RAMI DANNI					
1. Riserva premi	58	54.143			
2. Riserva sinistri	59	0			
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	60	0			
4. Altre riserve tecniche	61	0			
				da riportare	62 54.143
					2.888.860

[illegible]

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
riporto					2.888.860
E. CREDITI					
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Assicurati				
a)	per premi dell'esercizio	71	8.045		
b)	per premi degli es. precedenti	72	9.337	73	17.382
	2. Intermediari di assicurazione				
		74	0		
	3. Compagnie conti correnti				
		75	0		
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare				
		76	5.237.169	77	5.254.551
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione				
		78	390		
	2. Intermediari di riassicurazione				
		79	0	80	390
III	- Altri crediti				
				81	2.042.134
				82	7.297.075
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I	- Attivi materiali e scorte:				
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno				
		83	890		
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri				
		84	0		
	3. Impianti e attrezzature				
		85	332		
	4. Scorte e beni diversi				
		86	97	87	1.319
II	- Disponibilità liquide				
	1. Depositi bancari e c/c postali				
		88	366.899		
	2. Assegni e consistenza di cassa				
		89	6	90	366.905
III	- Azioni o quote proprie				
				91	0
IV	- Altre attività				
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione				
		92	374		
	2. Attività diverse				
		93	238.773	94	239.147
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita				
		901	0	95	607.371
G. RATEI E RISCONTI					
	1. Per interessi				
				96	13.533
	2. Per canoni di locazione				
				97	0
	3. Altri ratei e risconti				
				98	805
				99	14.338
TOTALE ATTIVO				100	10.807.644

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Valori dell'esercizio precedente			
	riporto		0
251	0		
252	0	253	0
		254	0
		255	0
		256	0
		257	0
		258	0
		259	0
		260	0
		261	0
		262	0
		263	0
		264	0
		265	0
		266	0
		267	0
		268	0
		269	0
		270	0
		271	0
		272	0
		273	0
		274	0
		275	0
		276	0
		277	0
		278	0
		279	0
		280	0

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101 7.840.054	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102 0	
III	- Riserve di rivalutazione	103 0	
IV	- Riserva legale	104 0	
V	- Riserve statutarie	105 0	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106 0	
VII	- Altre riserve	107 0	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108 0	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109 525.008	110 8.365.062
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111 0
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1.	Riserva premi	112 1.249.338	
2.	Riserva sinistri	113 225.259	
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0	
4.	Altre riserve tecniche	115 0	
5.	Riserve di perequazione	116 382.909	117 1.857.506
da riportare			10.222.568

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
		riporto	10.222.568
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128 2.602	
2.	Fondi per imposte	129 0	
3.	Altri accantonamenti	130 134.465	131 137.067
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	135 116.119	
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136 0	137 116.119

Valori dell'esercizio precedente		
	281.....	0
	282.....	0
	283.....	0
	284.....	0
	285.....	0
	286.....	0
	287.....	0
	288.....	0
	289.....	0
	290.....	0
	291.....	0
292.....	0	
293.....	0	
294.....	0	
295.....	0	
296.....	0	297..... 0
da riportare		0

Pag. 5

Valori dell'esercizio precedente		
riporto		0
	308.....	0
	309.....	0
	310.....	0
	311.....	0
	312.....	0
313.....	0	
314.....	0	
315.....	0	
316.....	0	317..... 0

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	0		
	2. Intermediari di riassicurazione	139	0	140	0
III	- Prestiti obbligazionari			141	0
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142	242.778
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	7.654
VIII	- Altri debiti				
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146	0		
	2. Per oneri tributari diversi	147	64.258		
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	568		
	4. Debiti diversi	149	8.344	150	73.170
IX	- Altre passività				
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	6		
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	6		
	3. Passività diverse	153	3.408	154	3.420
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	0	155	443.141
	da riportare				10.802.776

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		10.802.776
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	3.907	
2. Per canoni di locazione	157	49	
3. Altri ratei e risconti	158	912	159 4.868
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 10.807.644

318	0		
319	0	320	0
		321	0
		322	0
		323	0
		324	0
		325	0
326	0		
327	0		
328	0		
329	0	330	0
331	0		
332	0		
333	0	334	0
904	0	335	0
da riportare			0

Pag. 6

Valori dell'esercizio precedente

riporto			0
	336	0	
	337	0	
	338	0	339
			0
		340	0

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	0
	2. Avalli	162	0
	3. Altre garanzie personali	163	0
	4. Garanzie reali	164	0
II	- Garanzie ricevute		
	1. Fidejussioni	165	13.398
	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	3.646.063
V	- Beni di terzi	171	78
VII	- Titoli depositati presso terzi	173	0
VIII	- Altri conti d'ordine	174	0

Valori dell'esercizio precedente

		341 0
		342 0
		343 0
		344 0
		345 0
		346 0
		347 0
		348 0
		349 0
		350 0
		351 0
		353 0
		354 0

Nota integrativa - Allegato 3

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2004

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

	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico	1	42.522	21	0	41 42.522
Proventi da investimenti	+	2 258.812			42 258.812
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3 19.234			43 19.234
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+		24	0	44 0
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5 43.492			45 43.492
Risultato intermedio di gestione	6	238.608	26	0	46 238.608
Altri proventi	+	7 464.401	27	0	47 464.401
Altri oneri	-	8 382.874	28	0	48 382.874
Proventi straordinari	+	9 262.316	29	0	49 262.316
Oneri straordinari	-	10 1.307	30	0	50 1.307
Risultato prima delle imposte	11	581.144	31	0	51 581.144
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12 56.136	32	0	52 56.136
Risultato di esercizio	13	525.008	33	0	53 525.008

Nota integrativa - Allegato 4

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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 6.531	31 62.015
Incrementi nell'esercizio	+	2 3.337	32 444
per: acquisti o aumenti		3 2.570	33 13
riprese di valore		4 0	34 0
rivalutazioni		5 0	35 0
altre variazioni		6 767	36 431
Decrementi nell'esercizio	-	7 2.028	37 431
per: vendite o diminuzioni		8 0	38 0
svalutazioni durature		9 0	39 0
altre variazioni		10 2.028	40 431
Esistenze finali lorde (a)		11 7.840	41 62.028
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 1.442	42 1.726
Incrementi nell'esercizio	+	13 1.147	43 364
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 1.147	44 364
altre variazioni		15 0	45 0
Decrementi nell'esercizio	-	16 0	46 0
per: riduzioni per alienazioni		17 0	47 0
altre variazioni		18 0	48 0
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19 2.589	49 2.090
Valore di bilancio (a - b)		20 5.251	50 59.938
Valore corrente		21 0	51 0
Rivalutazioni totali		22 0	52 0
Svalutazioni totali		23 0	53 0
(*) di cui ammortamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie		24 0	54 0

Nota integrativa - Allegato 5

Società SACE S.p.A.Esercizio 2004

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 0 21	0 41	0
Incrementi nell'esercizio:	+	2 105.800 22	0 42	0
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 105.800 23	0 43	0
riprese di valore		4 0 24	0 44	0
rivalutazioni		5 0		
altre variazioni		6 0 26	0 46	0
Decrementi nell'esercizio:	-	7 0 27	0 47	0
per: vendite o rimborsi		8 0 28	0 48	0
svalutazioni		9 0 29	0 49	0
altre variazioni		10 0 30	0 50	0
Valore di bilancio		11 105.800 31	0 51	0
Valore corrente		12 0 32	0 52	0
Rivalutazioni totali		13 0		
Svalutazioni totali		14 0 34	0 54	0

La voce C.II.2 comprende:

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

Nota integrativa - Allegato 6
Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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

N ord	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (**) (4)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (***) (4)	Quota posseduta (3)	
						Importo (4)	Numero azioni/quote			Diretta %	Indiretta %
	b	NQ	1	SACE BT SpA - Piazza Poli 37/42 - Roma	€	100.000.000	100	105.647.913	-152.087		100

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di socie (***) 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 industriale
 - 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
 - 7 = Consorzio
 - 8 = Impresa industriale
 - 9 = Altre società o cme
- (4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 7
Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

Albo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate:
azioni e quote

N. ord.	Tipo	Denominazione	Incrementi nell'esercizio		Altri incrementi	Decrementi nell'esercizio		Altri decrementi	Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
			Per acquisti	Per vendite		Per vendite	Per vendite		Quantità	Valore		
(3)	(a)	(b)	Quantità	Valore		Quantità	Valore					
	b	SACE BT SpA - Piazza Poli 37/42 - Roma	100	1.000.000	5.800.000				100	100.000.000	103.800.000	104.800.000
	a	Totale C.II.1										
	b	Società controllanti										
	c	Società controllate										
	d	Società consociate										
	e	Società collegate										
		Altre										
		Totale D.I										
		Totale D.II										

(3) Indicare con (*) la natura del patrimonio netto (solo per Tipo a e b)

(3) Indicare:
D per gli incrementi originati da prima dei (vedi C.I.1)
V per gli incrementi originati da prima dei (vedi C.I.1)
VI per gli incrementi originati da prima dei (vedi D)
VII per gli incrementi originati da prima dei (vedi D)
Altre partecipazioni nelle quali la Società detiene partecipazioni
originarie in natura e non in denaro

(3) Dire partecipazioni e quote indicate nel prospetto di dettaglio

(3) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 8
Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	0, 21	0, 41	0, 61	0, 81	0, 101	0
b) azioni non quotate	0, 22	0, 42	0, 62	0, 82	0, 102	0
c) quote	0, 23	0, 43	0, 63	0, 83	0, 103	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0, 24	0, 44	0, 64	0, 84	0, 104	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0, 25	0, 45	0, 65	0, 85	0, 105	0
a1) titoli di Stato quotati	0, 26	0, 46	995 533 66	995 533 86	995 533 106	995 533
a2) altri titoli quotati	0, 27	0, 47	995 533 67	995 533 87	995 533 107	995 533
b1) titoli di Stato non quotati	0, 28	0, 48	0, 68	0, 88	0, 108	0
b2) altri titoli non quotati	0, 29	0, 49	0, 69	0, 89	0, 109	0
c) obbligazioni convertibili	0, 30	0, 50	0, 70	0, 90	0, 110	0
5. Quote in investimenti comuni	0, 31	0, 51	0, 71	0, 91	0, 111	0
7. Investimenti finanziari diversi	0, 32	0, 52	0, 72	0, 92	0, 112	0
	5 898 33	5 898 53	1 249 998 73	1 249 998 93	1 255 896 113	1 255 896

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	0, 141	0, 161	0, 181	0, 201	0, 221	0
b) azioni non quotate	0, 142	0, 162	0, 182	0, 202	0, 222	0
c) quote	0, 143	0, 163	0, 183	0, 203	0, 223	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0, 144	0, 164	0, 184	0, 204	0, 224	0
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	0, 145	0, 165	0, 185	0, 205	0, 225	0
a1) titoli di Stato quotati	0, 146	0, 166	0, 186	0, 206	0, 226	0
a2) altri titoli quotati	0, 147	0, 167	0, 187	0, 207	0, 227	0
b1) titoli di Stato non quotati	0, 148	0, 168	0, 188	0, 208	0, 228	0
b2) altri titoli non quotati	0, 149	0, 169	0, 189	0, 209	0, 229	0
c) obbligazioni convertibili	0, 150	0, 170	0, 190	0, 210	0, 230	0
5. Quote in investimenti comuni	0, 151	0, 171	0, 191	0, 211	0, 231	0
7. Investimenti finanziari diversi	0, 152	0, 172	0, 192	0, 212	0, 232	0
	0, 153	0, 173	0, 193	0, 213	0, 233	0

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 9

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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

	Azioni e quote C.III.1	Quote di fondi comuni di investimento C.III.2	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3	Quote in investimenti comuni C.III.5	Investimenti finanziari diversi C.III.7
Esistenze iniziali	1	0,31	0,41	0,81	0,101
Incrementi nell'esercizio:	2	0,72	0,42	0,82	0,102
per: acquisti	3	0,23	0,43	0,83	0,103
riprese di valore	4	0,74	0,44	0,84	0,104
trasferimenti dal portafoglio non durevole	5	0,35	0,45	0,85	0,105
altre variazioni	6	0,26	0,46	0,86	0,106
Decrementi nell'esercizio:	7	0,27	0,47	0,87	0,107
per: vendite	8	0,28	0,48	0,88	0,108
svalutazioni	9	0,29	0,49	0,89	0,109
trasferimenti al portafoglio non durevole	10	0,30	0,50	0,90	0,110
altre variazioni	11	0,31	0,51	0,91	0,111
Valore di bilancio	12	0,32	0,52	0,92	0,112
Valore corrente	13	0,33	0,53	0,93	0,113

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2004

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 10.592	21	0
Incrementi nell'esercizio:	+	2 1.163	22	400.000
per: erogazioni		3 1.163		
riprese di valore		4 0		
altre variazioni		5 0		
Decrementi nell'esercizio:	-	6 504	26	0
per: rimborsi		7 504		
svalutazioni		8 0		
altre variazioni		9 0		
Valore di bilancio		10 11.251	30	400.000

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato I3

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2004

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	694.238	11	625.503	21	68.735
Riserva per rischi in corso	2	555.100	12	517.500	22	37.600
Valore di bilancio	3	1.249.338	13	1.143.003	23	106.335
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	189.847	14	278.225	24	-88.378
Riserva per spese di liquidazione	5	34.715	15	38.858	25	-4.143
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	697	16	0	26	697
Valore di bilancio	7	225.259	17	317.083	27	-91.824

Nota integrativa - Allegato 15

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1 2.680	0 21	505.613	7.504
Accantonamenti dell'esercizio	+	2 1	0 22	6.495	928
Altre variazioni in aumento	+	3 0	0 23	21.239	332
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 79	0 24	133.397	920
Altre variazioni in diminuzione	-	5 0	0 25	265.485	190
Valore di bilancio		6 2.602	0 26	134.465	7.654

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 16
Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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

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

Nota integrativa - Allegato 17

Società SACE S.p.A.Esercizio 2004

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 0 31	0
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2 0 32	0
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 0 34	0
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5 0 35	0
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6 0 36	0
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7 0 37	0
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8 0 38	0
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 0 42	0
II. Garanzie ricevute:		
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13 0 43	0
b) da terzi	14 13.398 44	0
Totale	15 13.398 45	0
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 3.646.063 51	0
Totale	22 3.646.063 52	0

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 18

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati	Esercizio		Esercizio precedente	
	Acquisto	Vendita	Acquisto	Vendita
Futures:				
	su azioni	0 21	0 41	0 61
	su obbligazioni	0 22	0 42	0 62
	su valute	0 23	0 43	0 63
	su tassi	0 24	0 44	0 64
altri	0 25	0 45	0 65	0
Opzioni:				
	su azioni	0 26	0 46	0 66
	su obbligazioni	0 27	0 47	0 67
	su valute	0 28	0 48	0 68
	su tassi	0 29	2.936.642 49	0 69
altri	0 30	0 50	0 70	0
Swaps:				
	su valute	0 31	0 51	0 71
	su tassi	0 32	0 52	0 72
altri	0 33	0 53	0 73	0
Altre operazioni	0 34	66.074 54	0 74	0
Totale	0 35	3.002.716 55	0 75	0

Note: - Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscono elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine. Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contenuto, scadenza, attivo/sottostante, ecc.)

- Il valore da attribuire ai contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali è il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

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

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

Nota integrativa - Allegato 19
Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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:					
Infurtuni e malattia (rami 1 e 2)	1 0 2	3	4	5	
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6 0 7	8	9	10	
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11 0 12	13	14	15	
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16 0 17	18	19	20	
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21 0 22	23	24	25	
R.C. generale (ramo 13)	26 0 27	28	29	30	
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 120.194,32	15.729,31	85.168,34	24.903,55	-180
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36 0 37	38	39	40	
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41 42	43	44	45	
Assistenza (ramo 18)	46 47	48	49	50	
Totale assicurazioni dirette	51 120.194,32	15.729,31	85.168,34	24.903,55	-180
Assicurazioni indirette	56 3.746,67	1.876,68	59	775,60	
Totale portafoglio italiano	61 120.196,62	15.729,63	85.168,64	24.903,65	-180
Portafoglio estero	66 3.744,67	1.876,68	0,69	775,70	0
Totale generale	71 123.940,72	17.605,73	85.168,74	25.678,75	-180

Nota integrativa - Allegato 21

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2004

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	0 41	0 81	0
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società 2	0 42	0 82	0
Totale 3	0 43	0 83	0
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati 4	39 44	0 84	39
Proventi derivanti da altri investimenti:			
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate 5	0 45	0 85	0
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate 6	0 46	0 86	0
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento 7	0 47	0 87	0
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso 8	2.063 48	0 88	2.063
Interessi su finanziamenti 9	229 49	0 89	229
Proventi su quote di investimenti comuni 10	0 50	0 90	0
Interessi su depositi presso enti creditizi 11	51	0 91	0
Proventi su investimenti finanziari diversi 12	1.683 52	0 92	1.683
Interessi su depositi presso imprese cedenti 13	28 53	0 93	28
Totale 14	4.003 54	0 94	4.003
Imprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati 15	0 55	0 95	0
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate 16	0 56	0 96	0
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate 17	0 57	0 97	0
Altre azioni e quote 18	0 58	0 98	0
Altre obbligazioni 19	0 59	0 99	0
Altri investimenti finanziari 20	238.126 60	0 100	238.126
Totale 21	238.126 61	0 101	238.126
Profitti sul realizzo degli investimenti:			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati 22	0 62	0 102	0
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate 23	0 63	0 103	0
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate 24	0 64	0 104	0
Profitti su altre azioni e quote 25	0 65	0 105	0
Profitti su altre obbligazioni 26	0 66	0 106	0
Profitti su altri investimenti finanziari 27	16.644 67	0 107	16.644
Totale 28	16.644 68	0 108	16.644
TOTALE GENERALE 29	258.812 69	0 109	258.812

Nota integrativa - Allegato 23

Esercizio 2004

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	632 32	0 62	632
Oneri inerenti obbligazioni	909 33	0 63	909
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	16.864 36	0 66	16.864
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	0 37	0 67	0
Totale	18.405 38	0 68	18.405
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	0 42	0 72	0
Altre obbligazioni	0 43	0 73	0
Altri investimenti finanziari	364 44	0 74	364
Totale	364 45	0 75	364
Perdite sul realizzo degli investimenti			
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	0 46	0 76	0
Perdite su azioni e quote	0 47	0 77	0
Perdite su obbligazioni	0 48	0 78	0
Perdite su altri investimenti finanziari	465 49	0 79	465
Totale	465 50	0 80	465
TOTALE GENERALE	19.234 51	0 81	19.234

Società SACE S.p.A.		Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano										Esercizio	2004
		Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)						
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione	Premi 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
	Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0
	Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0
	Variazione delle riserve di perquisizione (+ o -)	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnici	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0
	Risultato 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	Premi 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
	Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0	8	0
	Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0	9	0
	Variazione delle riserve di perquisizione (+ o -)	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0	10	0
	Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnici	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0	11	0
	Risultato del conto tecnico (+ o -)	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0	12	0
		(A + B + C - D + E)											

	12	1	13	1b	17	18
	R.C. generale (denominazione)	Capitale (denominazione)	Cauzione (denominazione)	Perdite pecuniarie (denominazione)	Tutela giudiziaria (denominazione)	Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al fondo delle cessioni in riassicurazione						
Preli contabilizzati	0	120.194	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	0	104.465	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	0	8.731	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0	0	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	0	-2.868	5	5	5	5
Spese di gestione	0	24.903	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	0	-20.773	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	0	189	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	0	19.614	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	0	0	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnici	0	43.492	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	0	42.522	12	12	12	12
(A + B + C - D + E)						

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

Nota integrativa - Allegato 26

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

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	120.194 11	1.896 21	3.747 31	0 41	122.045
Variazione della riserva premi (+ o -)	104.465 12	2.085 22	1.871 32	0 42	104.251
Oneri relativi ai sinistri	8.731 13	0 23	-18.498 33	0 43	-9.767
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	0 14	0 24	0 34	0 44	0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	-2.868 15	0 25	0 35	0 45	-2.868
Spese di gestione	24.903 16	0 26	760 36	0 46	25.663
Saldo tecnico (+ o -)	-20.773 17	-189 27	19.614 37	0 47	-970
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)				48	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	42.622	29	870	49	43.492
Risultato del conto tecnico (+ o -)	21.849 20	-189 30	20.484 40	0 50	42.522

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

Nota integrativa - Allegato 29

Società SACE S.p.A.

Esercizio 2004

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 0
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2 0
Oneri relativi ai sinistri	-	3 0
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4 0
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 0
Spese di gestione	-	6 0
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7 0
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8 0
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9 1.101
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10 0
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11 870
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12 1.971

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".

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

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nota integrativa - Allegato 30

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

I: Proventi

		Controllanti		Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale				
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	0	2	39	3	0	4	0	5	0	6	39
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	0	8	0	9	0	10	0	11	0	12	0
Proventi su obbligazioni	13	0	14	0	15	0	16	0	17	0	18	0
Interessi su finanziamenti	19	0	20	0	21	0	22	0	23	0	24	0
Proventi su altri investimenti finanziari	25	0	26	0	27	0	28	0	29	0	30	0
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	0	32	0	33	0	34	0	35	0	36	0
Totale	37	0	38	39	39	0	40	0	41	0	42	39
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione												
Altri proventi	43	0	44	0	45	0	46	0	47	0	48	0
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	0	50	0	51	0	52	0	53	0	54	0
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	0	56	0	57	0	58	0	59	0	60	0
Altri proventi e recuperi	61	0	62	280	63	0	64	0	65	0	66	280
Totale	67	0	68	280	69	0	70	0	71	0	72	280
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)												
Proventi straordinari	73	0	74	0	75	0	76	0	77	0	78	0
TOTALE GENERALE												
	79	0	80	0	81	0	82	0	83	0	84	0
	85	0	86	319	87	0	88	0	89	0	90	319

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	0 92	0 93	0 94	0 95	0 96
Interessi su passività subordinate	97	0 98	0 99	0 100	0 101	0 102
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	0 104	0 105	0 106	0 107	0 108
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	0 110	0 111	0 112	0 113	0 114
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	0 116	0 117	0 118	0 119	0 120
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	0 122	0 123	0 124	0 125	0 126
Interessi su debiti con garanzia reale	127	0 128	0 129	0 130	0 131	0 132
Interessi su altri debiti	133	0 134	0 135	0 136	0 137	0 138
Perdite su crediti	139	0 140	0 141	0 142	0 143	0 144
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	0 146	0 147	0 148	0 149	0 150
Oneri diversi	151	0 152	168 153	0 154	0 155	0 156
Totale	157	0 158	168 159	0 160	0 161	0 162
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	0 164	0 165	0 166	0 167	0 168
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	0 170	0 171	0 172	0 173	0 174
Oneri straordinari	175	0 176	0 177	0 178	0 179	0 180
TOTALE GENERALE	181	0 182	168 183	0 184	0 185	0 186

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Nota integrativa - Allegato 31

Esercizio 2004

Società SACE S.p.A.

Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	120.194	5	0	15	120.194	23
in altri Stati dell'Unione Europea	0	6	0	16	0	26
in Stati terzi	0	7	0	17	0	27
Totale	120.194	8	0	18	120.194	28
U						0

Nota integrativa - Allegato 32

società SACE S.p.A.

Esercizio 2004

rispetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

Spese per il personale

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:			
Portafoglio italiano:			
- Retribuzioni	14.908 ³¹	0 ⁶¹	14.908
- Contributi sociali	3.785 ³²	0 ⁶²	3.785
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	1.128 ³³	0 ⁶³	1.128
- Spese varie inerenti al personale	3.844 ³⁴	0 ⁶⁴	3.844
Totale	23.665³⁵	0⁶⁵	23.665
Portafoglio estero:			
- Retribuzioni	464 ³⁶	0 ⁶⁶	464
- Contributi sociali	118 ³⁷	0 ⁶⁷	118
- Spese varie inerenti al personale	120 ³⁸	0 ⁶⁸	120
Totale	702³⁹	0⁶⁹	702
Totale complessivo	24.367⁴⁰	0⁷⁰	24.367
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:			
Portafoglio italiano	3.526 ⁴¹	0 ⁷¹	3.526
Portafoglio estero	110 ⁴²	0 ⁷²	110
Totale	3.636⁴³	0⁷³	3.636
Totale spese per prestazioni di lavoro.....	28.003⁴⁴	0⁷⁴	28.003

f: Descrizione delle voci di imputazione

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti	249 ⁴⁵	0 ⁷⁵	249
Oneri relativi ai sinistri	4.797 ⁴⁶	0 ⁷⁶	4.797
Altre spese di acquisizione	6.205 ⁴⁷	0 ⁷⁷	6.205
Altre spese di amministrazione	15.392 ⁴⁸	0 ⁷⁸	15.392
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	1.360 ⁴⁹	0 ⁷⁹	1.360
Totale	28.003⁵⁰	0⁸⁰	0
Totale	28.003⁵¹	0⁸¹	28.003

g: Consistenza media del personale nell'esercizio

	Numero
Dirigenti	14 ⁹¹
Impiegati	269 ⁹²
Salariati	0 ⁹³
Altri	0 ⁹⁴
Totale	283⁹⁵

h: Amministratori e sindaci

	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	18 ⁹⁶	288 ⁹⁸
Sindaci	6 ⁹⁷	146 ⁹⁹

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSOLIDATO

PAGINA BIANCA

Relazione sulla gestione relativa al bilancio consolidato del Gruppo SACE al 31 dicembre 2004

Indice

1. Tavola riassuntiva dei principali dati del Gruppo
2. Lo scenario economico di riferimento
3. La strategia
4. Informazioni sulla Gestione
4.1 L'evoluzione della gestione assicurativa
4.1.1 Formazione del risultato di esercizio
4.1.2 Volumi
4.1.3 Premi
4.1.4 Sinistri
4.1.5 Recuperi
4.1.6 Portafoglio rischi
4.1.7 Riserve tecniche
4.1.8 Utile lordo d'esercizio
4.1.9 Relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali
4.1.10 Ricerca e sviluppo
4.1.11 Investimenti
4.1.12 Risorse umane
4.1.13 Contenzioso
4.1.14 Rete di vendita
4.1.15 Adempimenti in materia di Privacy
4.1.16 Azionariato
4.1.17 Rapporti intragruppo
4.1.18 Primi mesi dell'esercizio in corso e la prevedibile evoluzione della gestione

1. TAVOLA RIASSUNTIVA DEI PRINCIPALI DATI DEL GRUPPO

(in milioni di euro)	2004
Premi lordi	124,3
Sinistri	(85,2)
Saldo tecnico	(2,4)
Riserve tecniche	1.857,8
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	3.135,7
Capitale e altre riserve di patrimonio netto	7.840,1
Utile/(perdita) netto	524,9
Garanzie deliberate	5.292,0
Nr. operazioni ¹	1.075

2. LO SCENARIO MACROECONOMICO

L'economia mondiale è stata caratterizzata nel 2004 da una crescita particolarmente sostenuta (intorno al 5%) e da una forte accelerazione del commercio internazionale. La crescita è stata trainata ancora una volta dagli Stati Uniti, dove tuttavia si sono acuiti gli squilibri di bilancia commerciale e di bilancio pubblico. Lo sviluppo economico, favorito dai bassi tassi d'interesse, si è rivelato vivace anche in tutte le altre aree mondiali ad eccezione dell'Unione Europea, dove il tasso di crescita reale del PIL è rimasto al di sotto del 2% nonostante una certa ripresa rispetto alla media dell'ultimo triennio, e in particolare dell'Italia, dove la crescita si è rivelata inferiore alle attese, soprattutto se comparata con quella di Francia e Germania.

I paesi emergenti hanno registrato un buon andamento dell'attività produttiva e, di conseguenza, una notevole domanda di importazioni per beni di investimento e beni intermedi. Tale circostanza ha favorito la parziale ripresa delle esportazioni italiane, che sono tornate a crescere (6% circa in valore) dopo un biennio di variazioni negative, ma sono state ostacolate sia dalla modesta domanda dell'Europa occidentale, principale mercato di destinazione, sia dalla perdita di competitività che si è riflessa in una progressiva erosione delle quote di mercato italiane.

Il 2005 e in misura maggiore il 2006 vedranno una correzione degli squilibri macroeconomici a livello mondiale. In particolare i "deficit gemelli" degli Stati Uniti non sono più sostenibili e dovranno essere corretti attraverso un inasprimento della politica monetaria. Il rischio più rilevante che dovrebbe materializzarsi nel biennio è dato dalla possibilità che il progressivo rialzo dei tassi americani si trasferisca ai paesi emergenti. Questo comporterebbe da un lato un appesantimento del servizio del debito estero, già particolarmente oneroso per alcuni paesi, e dall'altro, in un contesto di potenziale maggiore incertezza, un riorientamento dei flussi di capitale verso paesi a minor rischio che godranno, comunque, di rendimenti più elevati rispetto agli ultimi due anni.

¹ Variazioni e nuove polizze deliberate in corso d'anno

Rimane incerta l'evoluzione del prezzo del petrolio, su cui possono influire gli sviluppi della situazione in Medio Oriente e il limitato eccesso mondiale di capacità produttiva. Mentre infatti nel 2004 l'economia mondiale ha resistito relativamente bene agli aumenti dei corsi petroliferi, un loro ulteriore e prolungato incremento potrebbe avere effetti sensibili soprattutto nelle economie emergenti. Appare infine difficile escludere la possibilità che si verifichino instabilità valutarie qualora diminuisca in maniera significativa la disponibilità del resto del mondo a finanziare i crescenti disavanzi statunitensi.

3. LA STRATEGIA

Il Piano Industriale 2005-2007 del Gruppo SACE, approvato a novembre 2004 dal Consiglio di Amministrazione, è stato elaborato in seguito alla trasformazione di SACE da Ente in società per azioni, di conseguenza in un periodo di transizione. Il Piano Industriale risponde ad una duplice finalità: da un lato, il rafforzamento della *mission* istituzionale di SACE, ovvero il sostegno all'internazionalizzazione dell'economia italiana attraverso il supporto degli operatori nazionali nella loro attività con l'estero rispondendo in modo adeguato all'evoluzione del contesto economico di riferimento ed al mutato scenario competitivo in cui le imprese italiane si trovano ad operare sui mercati esteri; dall'altro, l'implementazione di una configurazione da società per azioni operante con criteri privatistici di efficacia e di efficienza.

In particolare, gli elementi di contesto che maggiormente hanno influenzato la definizione della strategia della "nuova" SACE sono stati:

- **Lo spostamento del baricentro dalla copertura del rischio sovrano a quella del rischio di insolvenza della controparte commerciale**, dovuto alla mutata percezione del clima politico-economico da parte degli imprese italiane ed alla crescente richiesta di copertura del rischio commerciale insieme al rischio politico. Anche il portafoglio rischi della SACE riflette quanto si sta verificando globalmente nel mondo del credito all'esportazione, con la componente politico-sovrano attualmente scesa intorno al 38,4% delle garanzie totali in essere.
- **La dinamica economica** delle imprese esportatrici e del tessuto economico-produttivo italiano ed internazionale che, pur in un quadro di scambi mondiali in espansione, vede le esportazioni italiane particolarmente penalizzate a causa della crescente concorrenza dei paesi emergenti nei settori più tradizionali del *made in Italy*.
- **L'evoluzione della concorrenza**, caratterizzata dall'ingresso sul mercato italiano di *player* internazionali attraverso l'acquisizione di società italiane, dalla possibilità per un numero sempre crescente di imprese italiane di accedere ad Export Credit Agencies ("ECAs") estere per effetto delle loro strategie di delocalizzazione, dal riposizionamento dei principali concorrenti su *business model* più complessi e articolati, dall'offerta da parte del sistema bancario di prodotti in concorrenza con quelli tradizionali di export credit e dallo sviluppo dei mercati dei capitali internazionali che offrono soluzioni alternative di finanziamento.
- **Il nuovo ruolo dell'acquirente** conseguente al mutato potere contrattuale nel rapporto venditore/acquirente, che richiede da parte delle ECAs un'elevata capacità di recepire tempestivamente le evoluzioni della domanda e, conseguentemente, rapidità di risposta in termini di innovazione e personalizzazione dell'offerta prodotti. In particolare, si deve tener conto che le alternative rese disponibili dall'evoluzione dei mercati finanziari internazionali consentono agli esportatori di accedere a soluzioni finanziarie indipendenti dalle transazioni commerciali sottostanti.

Nel 2004 queste linee strategiche hanno trovato applicazione nell'elaborazione del nuovo *business model*, attraverso il perseguimento dei seguenti obiettivi:

- **Sviluppo dell'attività attraverso l'ingresso nel mercato del breve termine ("BT")**, mediante la costituzione e l'avvio di SACE BT, società partecipata al 100% da SACE S.p.A., che ha consentito di iniziare ad operare nel mercato delle esportazioni regolate con scadenze inferiori a 24 mesi verso paesi OCSE.

- **Ampliamento del mercato di riferimento**, attraverso l'estensione della tipologia delle operazioni assicurabili mediante il passaggio dal principio della localizzazione geografica (*made in Italy*) a quello dell'interesse nazionale (*made by Italy*). Tale estensione è volta ad includere operazioni poste in essere da una società italiana che acquisti merci estere per completare una fornitura all'estero e per operazioni poste in essere da società mista, con capitale italiano, in un paese straniero così accrescendo la competitività dell'impresa italiana.
- **Approccio orientato al cliente**, mediante un rafforzamento dell'approccio pro-attivo nei confronti dei clienti e del mercato, basato sulla capacità di sostegno dinamico ai flussi di esportazione. Ciò richiede di focalizzare l'impegno commerciale sui segmenti di mercato di volta in volta individuati quali principali nuclei originatori dei flussi verso l'estero, sviluppando una diversificazione dei settori merceologici (con il passaggio dai settori "classici" rappresentati dall'impiantistica, dalle infrastrutture e dai macchinari ai beni intermedi e di consumo) e realizzando un riposizionamento geografico presidiando maggiormente i mercati asiatici e dell'Est Europa.
- **Sviluppo di 5 linee di business** rappresentate da:
 - 1) Prodotti Banche
 - 2) Prodotti Aziende
 - 3) Prodotti verso PMI
 - 4) Prodotti Globali
 - 5) SACE BT

L'offerta tradizionale del Gruppo è stata aggiornata e rivisitata in un'ottica *tailor made multident*, strutturandola in base alle specifiche esigenze di liquidità, di miglioramento dei ratios patrimoniali, della riduzione del costo del debito, ecc. manifestate dalla clientela. E' stato infine ampliato il portafoglio tradizionale mediante prodotti innovativi diretti a migliorare la gestione finanziaria delle imprese clienti.

- **Supporto alle PMI**, attraverso una strategia commerciale particolarmente focalizzata sul sostegno all'internazionalizzazione delle PMI che rappresentano il fulcro del sistema produttivo italiano. Si tratta di un segmento di mercato ad alta potenzialità, che rappresenta circa il 58% delle esportazioni italiane (solo il 15% delle PMI utilizza l'assicurazione del credito) scarsamente presidiato dai principali concorrenti di riferimento. La strategia commerciale per le PMI è finalizzata alla fidelizzazione ed alla valorizzazione della clientela.
- **Creazione di una rete distributiva diffusa**, con il rafforzamento delle attività commerciali e di marketing attraverso lo sviluppo graduale di un modello distributivo multicanale che consenta una maggior "vicinanza" alle imprese ed un'adeguata capillarità distributiva mediante l'apertura di sedi secondarie in Italia (Mestre, Milano, Modena), dedicate soprattutto ai prodotti innovativi, e all'esportazione; il consolidamento degli Sportelli regionali, prevalentemente per il presidio del segmento PMI; lo sviluppo del canale *on-line*.
- **Gestione dei rischi assunti**, effettuando un'analisi preliminare più approfondita dei rischi da assumere, specialmente quelli di controparte commerciale, mediante il rafforzamento della struttura organizzativa e lo sviluppo di modelli di Risk Management per la misurazione puntuale ed il monitoraggio dei rischi al fine di garantire una maggiore efficacia delle politiche assuntive ed ottimizzare il rapporto rischio/rendimento per la gestione degli attivi in portafoglio.
- **Rispetto degli accordi internazionali in materia di valutazione ambientale**, adattando le linee guida ambientali di Gruppo alla Raccomandazione sull'ambiente ed i crediti all'esportazione approvata dal Consiglio OCSE nel dicembre 2003. La valutazione ambientale, parte dell'istruttoria di tutte le operazioni con termini di rimborso superiori a 24 mesi, verifica sia il rispetto della normativa ambientale del paese ospite sia il rispetto di standard e linee guida riconosciuti a livello internazionale.

Il business model ha permesso, già nel 2004, un sostanziale miglioramento della qualità del portafoglio, con uno spostamento dell'attività verso paesi a più basso grado di rischio (paesi OCSE) e tipologie di rischio diverse da quelle tradizionali mediante lo sviluppo di prodotti come la polizza Fideiussoria ed il Credit Enhancement.

4. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

4.1 L'evoluzione della gestione assicurativa

4.1.1 Formazione del risultato di esercizio

(In milioni di euro)	2004
Premi lordi	124,3
Premi ceduti in riassicurazione	(1,9)
Oneri per sinistri	(82,0)
Variazione riserve tecniche	(12,8)
Ristorni e partecipazioni agli utili	0,7
Spese di gestione	(27,3)
Altri proventi e oneri tecnici	(3,4)
Risultato del conto tecnico	(2,4)
Proventi e oneri da investimenti	239,5
Altri proventi	465,4
Altri oneri	(382,6)
Risultato della gestione ordinaria	319,9
Proventi straordinari	262,3
Oneri straordinari	(1,3)
Risultato prima delle imposte	581,0
Imposte sul reddito dell'esercizio	(56,1)
Utile/(perdita) netto	524,9

4.1.2 Volumi

Nel 2004 sono state deliberate dal Gruppo 1.075 garanzie con un aumento del 35% rispetto al 2003 e il valore degli impegni assicurativi deliberati (in termini di capitale più interessi) ha registrato un incremento rispetto all'anno precedente, risultando pari a 5.292 milioni di euro (+46%). I dati del 2003 riguardano esclusivamente la capogruppo.

I nuovi impegni si sono diretti prevalentemente verso l'Asia (40% circa, quasi tutti in Medio Oriente) e l'Europa (particolarmente nei paesi "non OCSE"). E' invece risultata contenuta l'attività assuntiva nei confronti delle Americhe (concentrata soprattutto in Venezuela) e dell'Africa.

Il paese che ha assorbito la quota più elevata di nuovi impegni è stato il Qatar (20,7%), seguito dall'Iran (16,3%), dalla Turchia (14,1%), dalla Finlandia e dalla Russia (entrambe con il 7,4%) e dal Venezuela (4%).

Le tipologie di operazioni prevalenti sono state nel 2004 la Finanza Strutturata e il Credito Acquirente, che hanno riguardato ciascuna il 28% degli impegni assunti. La polizza Multiexport ha rappresentato il 12% delle garanzie; il *Credit Enhancement* e *Working Capital Facilities* il 10%. Seguono le Convenzioni Quadro, le Fideiussioni, la Riassicurazione Attiva, le Cauzioni, i Crediti Documentari e le polizze Lavori.

4.1.3 Premi

Nel 2004 i premi sono stati pari a 124,3 milioni di euro, di cui 0,4 milioni di euro emessi da SACE BT. In corso d'anno sono stati accantonati a riserva 106,6 milioni di euro. Il calo del volume dei premi rispetto ai valori degli ultimi anni, pur in presenza di un significativo incremento dei volumi assicurativi, è da ricondurre: a) al miglioramento della rischiosità del portafoglio, per rating paese e controparte; b) all'aumento della componente di garanzie a breve termine. Queste tendenze hanno comportato una diminuzione dei premi medi per polizza.

4.1.4 Sinistri

Nel 2004 la sinistrosità si è ulteriormente ridotta rispetto a quella, già contenuta, registrata nell'anno precedente. Sono stati pagati indennizzi per circa 85,2 milioni di euro, con una diminuzione del 20% circa rispetto all'anno precedente.

Analizzando la sinistrosità con riferimento alle tipologie di rischio, si può notare che la contrazione ha riguardato soprattutto il rischio commerciale (-33% circa), grazie al fatto che non sono stati registrati nuovi default su Polizze Credito Acquirente; per quanto riguarda il rischio politico, il calo è stato del 14% e tutti gli indennizzi liquidati sono riferiti ad operazioni ex L. 277/77. Gli importi maggiori liquidati per rischio politico sono concentrati nei seguenti paesi: Cuba (39%), ex URSS (19%), Argentina (18%), Nigeria (8%), St. Vincent (7%) e Mongolia (4%); relativamente al rischio commerciale, i maggiori esborsi hanno riguardato Argentina (38% circa per operazioni Telecom Argentina, Acindar e Compañía de Teléfonos del Interior S.A.), Colombia (30% circa per Aerolíneas Centrales de Colombia) e Indonesia (14% circa per il gruppo Asia Pulp & Paper).

Con riferimento a SACE BT, non sono state presentate denunce di sinistro nel corso dell'esercizio 2004.

4.1.5 Recuperi

L'andamento dei recuperi è proseguito lungo la linea di tendenza degli ultimi anni, caratterizzata dal regolare rimborso dei crediti ristrutturati da parte dei maggiori Paesi debitori.

L'ammontare complessivo dei recuperi effettuati nel 2004 è stato pari a 997 milioni di euro, comprensivo della quota assicurati pari a 9%, di cui 981 milioni di euro a fronte di rischi politici e 16 milioni di euro riferiti a crediti indennizzati per rischio commerciale. Tra i recuperi politici 954 milioni di euro (97%) provengono da accordi di ristrutturazione conclusi in ambito Club di Parigi, mentre 26 milioni di euro sono "fuori accordo Club di Parigi". Circa l'86% dei recuperi politici è riferito a cinque paesi: Algeria (26%), Russia (23%), Polonia (15%), Perù (12%) e Brasile (8%). Quanto ai recuperi commerciali, i debitori che maggiormente hanno contribuito al totale recuperato sono Hylsa (Messico) con il 51%, Acindar (Argentina) con il 30% e Compañía de Teléfonos del Interior S.A. (Argentina) con il 14%.

Con riferimento a SACE BT, non sono stati rilevati recuperi nel corso dell'esercizio 2004.

4.1.6 Portafoglio rischi

Al 31 dicembre 2004 l'esposizione complessiva al rischio del Gruppo SACE era valutabile in 22.056 milioni di euro.

L'esposizione complessiva al rischio del Gruppo si compone di due aggregati principali, le garanzie e i crediti. Per quanto concerne le garanzie, esse si compongono di una quota capitale ed una quota interessi. Gli impegni in essere al 31 dicembre 2004 ammontavano complessivamente a 18.602 milioni di euro. La quota capitale, quella che meglio riflette il rischio assunto dal Gruppo e che va direttamente raffrontata ai premi incassati, ammontava a 14.849 milioni di euro, di cui 5.692 milioni di euro relativi a rischi politici e sovrani e 9.157 milioni di euro relativi a rischi di controparti private. L'esposizione complessiva per garanzie risultava essere concentrata: i primi 3 paesi rappresentavano infatti circa il 46% del totale rispetto al 49% nel 2003.

Alla stessa data i crediti, valutati al presumibile valore di realizzo, ammontavano a 7.207 milioni di euro. Essi sono relativi per la quasi totalità a rischi politici e sovrani e sono stati interamente ristrutturati. La concentrazione geografica del portafoglio crediti era riferito per il 73% del totale a soli tre paesi. Il valore nominale dei crediti era pari a 11.455 milioni di euro (al netto della cancellazione dei crediti HIPC, Heavily Indebted Poor Country).

In considerazione del fatto che circa il 70% dei crediti sono denominati in valuta, prevalentemente in dollari USA, è stata effettuata una operazione di copertura dal rischio di tasso di cambio per un importo di 4.000 milioni di dollari USA, pari a circa l'80% dell'esposizione in dollari. La copertura non ha riguardato la totalità dell'esposizione in valuta estera in quanto parte delle garanzie è anch'essa denominata in valuta e quindi costituisce una copertura naturale di portafoglio.

4.1.7 Riserve tecniche

Per tener conto delle caratteristiche peculiari dell'attività, la determinazione delle riserve tecniche da iscrivere in bilancio è avvenuta ponendo a confronto due approcci: quello previsto dallo schema di bilancio delle imprese assicurative e quello più in linea con le prassi del mondo bancario (Value at Risk), a supporto del risultato precedente.

La Riserva Premi, pari a 1.249 milioni di euro, è stata distintamente determinata nelle sue due componenti:

- Riserva per frazioni di premio, pari a 694 milioni di euro, calcolata per la quota di rischio non maturata alla data della trasformazione sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è stato determinato con il metodo del "pro rata temporis";

- Riserva rischi in corso, pari a 555 milioni di euro, determinata in funzione delle probabilità di default relative al portafoglio in essere.

La Riserva Sinistri pari a 225 milioni di euro è stata rettificata, nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro, oltre che alla valutazione del merito di credito del debitore. La riservazione è avvenuta per l'importo corrispondente al "costo ultimo", comprensivo cioè delle spese di liquidazione interne ed esterne imputabili ai sinistri stessi. In relazione alle posizioni in contenzioso, sono stati considerati, in sede di rettifica, le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Le variazioni rispetto ai valori originari sono state determinate dall'applicazione dei criteri fissati dal D.Lgs. 173/97, in sostituzione di quelli previsti dalla precedente normativa di riferimento.

La Riserva di Compensazione del Ramo Credito, pari a 383 milioni di euro, è stata determinata come importo pari al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti. L'accantonamento è avvenuto in un'unica soluzione in sede di rettifica valori in diminuzione del capitale sociale sottoscritto. Il dato utilizzato come base per il calcolo della riserva in esame è costituito dai premi del ramo credito dell'esercizio 2002 che erano pari ad 255 milioni di euro.

4.1.8 Utile d'esercizio

L'utile netto dell'esercizio è stato di 524,9 milioni di euro. La formazione dell'utile d'esercizio va distinta nelle sue due componenti: il saldo tecnico e l'utile al lordo delle imposte. Al saldo tecnico, pari a -2,4 milioni di euro, che rappresenta il risultato della gestione caratteristica, hanno contribuito, come componente positiva, i premi lordi, come componenti negative, gli oneri per sinistri e le spese di gestione. All'utile prima delle imposte, pari a 581,0 milioni di euro, hanno contribuito diverse componenti di natura finanziaria e straordinaria. Nei proventi finanziari sono inclusi 230,4 milioni di euro relativi ad un'operazione di copertura dal rischio di tasso di cambio (proventi che sono stati compensati da una svalutazione dei crediti soggetti alla copertura); nei proventi straordinari è stato incluso il riversamento a conto economico del Fondo Utili Differiti su Cambi pari a 256,6 milioni di euro. L'utile lordo rettificato di questa componente straordinaria è quindi di 324,3 milioni di euro, mentre l'utile netto rettificato è pari a 268,3 milioni di euro.

4.1.9 Relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali

Nel corso del 2004 è stato firmato l'accordo di riassicurazione con la *USEXIMbank*, l'agenzia di credito all'esportazione degli Stati Uniti d'America. Sono stati inoltre firmati accordi di cooperazione con la *Macedonian Bank for Development Promotion*, con la *Lybian Arab Foreign Investment Company* e con la *Investment Guarantee Agency* della Bosnia Erzegovina, portando a 10 il totale delle intese sottoscritte finora.

Nel 2004 ha avuto inizio il programma SMECA (Serbia and Montenegro Export Credit Agency): nell'ambito di un fondo fiduciario istituito dall'Italia presso la Banca Mondiale, SACE è stata selezionata dalla Banca stessa, attraverso il WBI (World Bank Institute), per svolgere attività di formazione e di assistenza tecnica in favore sia delle imprese esportatrici della Serbia e Montenegro sia della stessa SMECA. In tale contesto sono stati firmati in giugno fra SACE e WBI un Memorandum of Understanding e un Activity Agreement che fissano i termini della collaborazione, divenuta operativa nel mese di settembre.

4.1.10 Ricerca e Sviluppo

Il Gruppo ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi alla realizzazione dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

4.1.11 Investimenti

Al 31 dicembre 2003 le disponibilità liquide complessive della capogruppo ammontavano a circa 3.700 milioni di euro, tuttavia per effetto del D.M. 561393/89 e della L. 388/2000, solo 51,6 milioni di euro, depositati su conti correnti ordinari, erano liberamente utilizzabili, essendo la restante parte depositata su due conti correnti vincolati ed infruttiferi, aperti presso la Tesoreria Centrale dello Stato.

Nel corso dell'esercizio 2004 il limite di giacenza massima su conti correnti ordinari è stato dapprima innalzato a 350 milioni di euro e, successivamente, è stata svincolata tutta la liquidità esistente presso la Tesoreria dello Stato che, dal quel momento, è entrata nella piena disponibilità del Gruppo rafforzando ulteriormente l'autonomia finanziaria della capogruppo. L'ammontare complessivamente rilasciato è stato pari a circa 2.600 milioni di euro.

A novembre, infatti, era stata utilizzata liquidità per circa 1.040 milioni di euro per l'acquisto dal MEF di crediti Club di Parigi verso la Russia al fine di completare la patrimonializzazione avviata con il trasferimento dei crediti derivanti dal Club di Parigi operato al momento della trasformazione in società per azioni.

La liquidità è stata investita in attività finanziarie compatibili con gli indirizzi di una politica degli investimenti coerente con le linee strategiche generali e volta a migliorare l'equilibrio patrimoniale della capogruppo. Gli investimenti finanziari fanno riferimento a strumenti di breve periodo e, sostanzialmente, privi di rischio. In particolare, circa 1.250 milioni di euro sono investiti in operazioni pronti c/termine; circa 955 milioni di euro sono investiti in titoli di stato con vita residua compresa tra marzo e maggio 2005; 400 milioni di euro in depositi di durata fino a tre mesi presso banche.

4.1.12 Risorse umane

Al 31 dicembre 2004, i dipendenti del Gruppo erano complessivamente 323, rispetto ai 304 al 31 dicembre 2003. Durante l'esercizio è stato avviato il processo di riorganizzazione e dimensionamento del personale, realizzato sia procedendo all'assunzione di nuove risorse nelle aree dove si sono riscontrate necessità di rafforzamento sia attraverso l'incentivazione all'esodo di alcune risorse.

La retribuzione lorda media è stata pari a 51.239 euro, con un incremento del 5% rispetto al 2003, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di 72.990 euro, in aumento del 6% rispetto all'anno precedente. L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 7.741 ore-uomo di formazione.

Al fine di consentire un più rapido sviluppo dell'attività di SACE BT, sono stati distaccati sei dipendenti della controllante presso la controllata, con rimborso dei relativi oneri. La controllata al 31 dicembre 2004 contava 9 dipendenti.

Sono stati sviluppati i rapporti con le università assegnando tre borse di studio della durata di un anno ai candidati ritenuti più meritevoli tra coloro che hanno presentato progetti relativi a temi di internazionalizzazione dell'economia italiana. Attraverso la collaborazione tra il Gruppo e le Università italiane, sono stati inoltre offerti *stages* formativi a studenti di master e corsi di specializzazione post-laurea.

4.1.13 Contenzioso

Al 31 dicembre 2004, il Gruppo era parte in causa in 69 contenziosi, al 31 dicembre 2003 erano 71, in larga maggioranza relativi all'attività assicurativa. In particolare, il contenzioso passivo riguarda 46 procedimenti (41 di natura industriale, 3 di lavoro e 2 di natura immobiliare) per un importo potenziale di circa 316 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 23 procedimenti (tutti di natura industriale) per circa 237 milioni di euro.

4.1.14 Rete di vendita

A settembre 2004, per meglio rispondere alle esigenze della clientela ed interpretare tempestivamente i mutamenti del mercato, è stata aperta la prima sede distaccata a Venezia Mestre, con competenza territoriale per tutto il Nord Est. Sono stati inoltre individuati i locali per la sede di Milano che verrà inaugurata nei primi mesi del 2005 e che consoliderà la presenza del Gruppo sul territorio lombardo. Il Gruppo ha inoltre partecipato, insieme al Ministero delle Attività Produttive, alle Regioni, a ICE e a SIMEST al processo di realizzazione degli Sportelli regionali per l'internazionalizzazione (SPRINT). Infine sono state poste le basi per un canale distributivo *on-line*, che verrà completato nel 2005, volto alla semplificazione e standardizzazione della documentazione richiesta per la copertura assicurativa, soprattutto per le PMI.

4.1.15 Adempimenti in materia di Privacy

Il Gruppo ha provveduto a predisporre il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità alle disposizioni di legge e a redigere il manuale sulla privacy che è stato consegnato a tutto il personale. Sono state predisposte le nomine dei responsabili del trattamento dei dati ed è stata effettuata la formazione del personale specifica in materia di privacy. Inoltre, nel corso dell'esercizio è stato distribuito a tutti i dipendenti il Codice Etico.

4.1.16 Azionariato

Le azioni della capogruppo SACE S.p.A. sono attribuite per legge al MEF. SACE S.p.A. è socio unico della controllata SACE BT.

4.1.17 Rapporti intragruppo

Nell'ambito dell'attività operativa, la capogruppo ha posto in essere con la controllata operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono state effettuate a valori di mercato; a tal fine è stata chiesta a una primaria società di consulenza la valutazione di mercato delle singole attività affidate in *outsourcing* alla controllata. Le operazioni hanno riguardato: l'addebito alla controllata dei costi di personale SACE S.p.A. distaccato; l'addebito dei costi per prestazioni di servizi prestati 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 e l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE S.p.A. effettuata sulla base di specifico contratto.

La controllante svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti di SACE BT.

4.1.18 Primi mesi dell'esercizio in corso e la prevedibile evoluzione della gestione

L'inizio del 2005 è stato caratterizzato da un'importante operazione di credito acquirente (Carnival Corp. & Plc) deliberata in febbraio a favore di un consorzio di banche che ha determinato un impegno per la capogruppo di 873 milioni di euro. A fine marzo risultano deliberate 190 garanzie, per un impegno complessivo di 1.322 milioni di euro, con una variazione positiva del 90% rispetto al corrispondente periodo del 2004, deliberati indennizzi per 11,7 milioni di euro e incassati recuperi per 215,3 milioni di euro. Nel corso del primo trimestre è stata effettuata un'operazione di copertura dal rischio di tasso di interesse per importi nozionali di 1.200 milioni di dollari USA e 425 milioni di euro.

Gruppo SACE

**BILANCIO
CONSOLIDATO**

Stato Patrimoniale

Esercizio 2004

(Valore in migliaia di Euro)

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
1. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1 0
di cui capitale richiamato	2		
3. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	3		
2. Altre spese di acquisizione	4		
3. Avviamento	5		
4. Altri attivi immateriali	6 5.413		
5. Differenza da consolidamento	7	8 5.413	
2. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati		9 59.939	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	10		
b) controllate	11 0		
c) consociate	12		
d) collegate	13		
e) altre	14		
2. Obbligazioni	15		
3. Finanziamenti	16		
III - Altri investimenti finanziari	17	18 0	
1. Azioni e quote	19		
2. Quote di fondi comuni di investimento	20		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	21 995.533		
4. Finanziamenti	22 11.251		
5. Quote in investimenti comuni	23		
6. Depositi presso enti creditizi	24 400.000		
7. Investimenti finanziari diversi	25 1.255.896	26 2.662.680	
IV - Depositi presso imprese cedenti		27 1.046	28 2.723.665
0. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			29 0
0 bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	30 54.142		
2. Riserva sinistri	31		
3. Altre	32	33 54.142	
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	34		
2. Riserva per somme da pagare	35		
3. Altre	36		
4. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	38	39 54.142
1. CREDITI			
- Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta		40 5.254.626	
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione		41 390	
III - Altri crediti		42 2.042.563	43 7.297.579
Da riportare			10.080.799

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

		Da riportare			10.080.799
6.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO				
	I - Attivi materiali e scorte		44	1.417	
	II - Disponibilità liquide		45	473.026	
	III - Azioni o quote proprie		46		
	IV - Altre attività		47	238.574	48 713.017
7.	RATEI E RISCONTI				49 14.387
	TOTALE ATTIVO				50 10.808.203

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio			
1.	PATRIMONIO NETTO				
	I. Patrimonio netto di gruppo				
	1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	51	7.840.054		
	2. Riserve patrimoniali	52	0		
	3. Riserva di consolidamento	53			
	4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	54			
	5. Riserva per differenze di conversione	55			
	6. Riserva per azioni proprie e della controllante	56			
	7. Utile dell'esercizio	57	524.904	58	8.364.958
	II. Patrimonio netto di terzi				
	1. Capitale e riserve di terzi	59			
	2. Utile dell'esercizio di pertinenza di terzi	60		61	0
				62	8.364.958
3.	PASSIVITA' SUBORDINATE			63	0
2.	RISERVE TECNICHE				
	I - RAMI DANNI				
	1. Riserva premi	64	1.249.655		
	2. Riserva sinistri	65	225.294		
	3. Riserva di perequazione	66	382.909		
	4. Altre	67		68	1.857.858
	II - RAMI VITA				
	1. Riserve matematiche	69			
	2. Riserva per somme da pagare	70			
	3. Altre	71		72	
				73	1.857.858
0.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			74	0
5.	FONDI PER RISCHI E ONERI				
	1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	75	2.602		
	2. Fondi per imposte	76			
	3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	77			
	4. Altri accantonamenti	78	134.465	79	137.067
7.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			80	
3.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'				
	- Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	81	116.120		
	II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	82			
	III - Prestiti obbligazionari	83			
	IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	84	242.779		
	V - Debiti con garanzia reale	85			
	VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari	86			
	VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	87	7.666		
	VIII - Altri debiti	88	73.555		
	IX - Altre passività	89	3.381	90	443.501
4.	RATEI E RISCONTI			91	4.819
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			92	10.808.203

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO – GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		93
II - Garanzie ricevute		94 13.398
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate		95
IV - Impegni		96 3.646.063
V - Beni di terzi		97 122
VI - Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		98
VII - Titoli depositati presso terzi		99
VIII - Altri conti d'ordine		100

Il sottoscritto Lorenzo Bini Smaghi, Presidente della SACE S.p.A., dichiara che il presente bilancio è veritiero e conforme alle scritture.

Firma

IL PRESIDENTE

(Lorenzo Bini Smaghi)

Sindaci
Vincenzo Ferrero
Pierluigi
P. Paffi
P. Paffi

Roma, 21 Aprile 2005

Gruppo SACE

**BILANCIO
CONSOLIDATO**

Conto Economico

Esercizio 2004

(Valore in migliaia di Euro)

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

CONTO
ECONOMICO
CONSOLIDATO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI						
PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) premi lordi contabilizzati	1	124.294				
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	2	1.896				
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	106.653				
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	2.085			5	17.830
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					7	4.722
ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Importi pagati						
aa) Importo lordo	8	85.169				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9					
cc) variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	10	-3.127	11	-3.127		
b) Variazione della riserva sinistri						
aa) Importo lordo	12	91.789				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	13		14	-91.789	15	-9.747
1. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					16	
3. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					17	-658
SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione	18					
b) Altre spese di acquisizione	19	9.268				
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	20					
d) Provvigioni di incasso	21	5				
e) Altre spese di amministrazione	22	18.058				
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	23	75			24	27.256
7. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					25	8.079
3. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					26	
9. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce III. 1)					27	-2.378
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA						
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) premi lordi contabilizzati	28					
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	29				30	
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (Voce III. 5)					40	
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					41	
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					42	
Da riportare						-2.378

		Da riportare		
1.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:			
	a) <i>Somme pagate</i>			
	aa) Importo lordo	43		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	44	45	
	b) Variazione della riserva per somme da pagare			
	aa) Importo lordo	46		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	47	48	49
2.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
	a) <i>Riserve matematiche:</i>			
	aa) Importo lordo	50		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	51	52	
	b) <i>Altre</i>			
	aa) Importo lordo	56		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	57	58	
	c) <i>Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</i>			
	aa) Importo lordo	59		
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	60	61	62
3.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
4.	SPESE DI GESTIONE:			
	a) <i>Provvigioni di acquisizione</i>		64	
	b) <i>Altre spese di acquisizione</i>		65	
	c) <i>Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare</i>			
			66	
	d) <i>Provvigioni di incasso</i>		67	
	e) <i>Altre spese di amministrazione</i>		68	
	f) <i>(-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</i>		69	70
5.	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			
6.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			
7.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)			
	III. CONTO NON TECNICO			
8.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce I. 9)			
9.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 11)			
10.	PROVENTI DA INVESTIMENTI:			
	a) <i>Proventi derivanti da azioni e quote</i>			
	aa) <i>quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	81		
	bb) <i>altri</i>	82	83	
	b) <i>Proventi derivanti da altri investimenti:</i>			
	aa) <i>da terreni e fabbricati</i>	84	0	
	bb) <i>da altri investimenti</i>	85	4.003	86 4.003
	c) <i>Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti</i>		87	238.126
	d) <i>Profitti sul realizzo di investimenti</i>		88	16.644
				89 258.773
				256.395

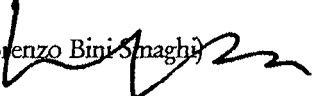
XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

	Da riportare		256.395
ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	90	18.406	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	91	364	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	92	464	93 19.234
(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITE AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 2)			94
ALTRI PROVENTI			95 465.410
ALTRI ONERI			
a) Interessi su debiti finanziari	96		
b) Oneri diversi	97	382.606	98 382.606
RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			99 319.965
PROVENTI STRAORDINARI			100 262.317
ONERI STRAORDINARI			101 1.307
RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA			102 261.010
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			103 580.975
IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			104 56.071
RISULTATO CONSOLIDATO			105 524.904
UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI			106
UTILE DI GRUPPO			107 524.904

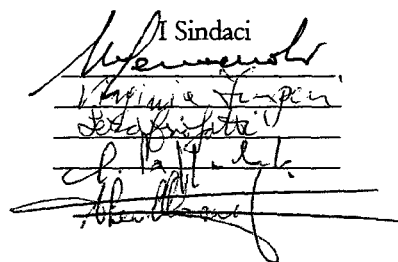
Il sottoscritto Lorenzo Bini Smaghi, Presidente della SACE S.p.A., dichiara che il presente bilancio è veritiero e conforme alle scritture.

Firma
IL PRESIDENTE

(Lorenzo Bini Smaghi)



I Sindaci



Roma, 21 Aprile 2005

NOTA INTEGRATIVA

Stato Patrimoniale e Conto Economico sintetici

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO SINTETICI

Stato patrimoniale	
Attivi immateriali	5.413
Investimenti	2.723.665
Riserve tecniche a carico riassicuratori	54.143
Crediti	7.297.578
Altri elementi dell'attivo	713.017
Ratei e risconti	14.387
Attivo Stato Patrimoniale	10.808.203
Patrimonio netto	8.364.958
Riserve tecniche	1.857.859
Fondi per rischi ed oneri	137.067
Debiti ed altre passività	443.500
Ratei e risconti	4.819
Passivo Stato Patrimoniale	10.808.203

Conto Economico	
Premi di competenza al lordo delle cessioni	17.830
Altri proventi tecnici	4.722
Oneri relativi ai sinistri	9.747
Ristorni ed altre partecipazioni agli utili	658
Spese di gestione	-27.256
Altri oneri tecnici	-8.079
Proventi da investimenti	258.773
Oneri patrimoniali e finanziari	-19.234
Altri proventi	465.410
Altri oneri	-382.606
Proventi straordinari	262.317
Oneri straordinari	-1.307
Imposte	-56.071
Utile di gruppo	524.904

Parte A – Criteri generali di redazione e area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende SACE S.p.A., in qualità di capogruppo, e SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004 ed avente ad oggetto sociale l'esercizio dell'attività assicurativa dei rischi di mercato. Le azioni della società controllata di nuova costituzione sono interamente possedute dalla capogruppo.

La partecipazione ha carattere di investimento duraturo. L'attività svolta dalle società del Gruppo è omogenea.

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è redatto ai sensi del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173 in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, come previsto dall'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003.

La capogruppo è stata trasformata in società per azioni con decorrenza dal 1 Gennaio 2004. Come previsto dal D.L. istitutivo, i valori patrimoniali conferiti sono stati oggetto di rettifica approvata con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, emesso in data 12 Aprile 2005.

Il bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile, in ossequio a quanto previsto dall'art. 2409-ter, comma 1, lettera b) del Codice Civile, da parte del soggetto incaricato del controllo contabile della controllante SACE S.p.A. per il periodo 2004-2006.

I criteri di consolidamento sono i seguenti:

1. il metodo di consolidamento seguito è quello dell'integrazione globale;
2. gli elementi figuranti nel bilancio consolidato sono stati ripresi dai bilanci delle singole società; questi ultimi sono stati rielaborati per ottenere uniformità espositiva e modificati per rendere omogenei i criteri contabili;
3. la data di chiusura del bilancio consolidato (31/12/2004) coincide con quella dei bilanci delle società del Gruppo;
4. sono stati eliminati i valori patrimoniali ed economici originati da operazioni infragruppo.

PARTE B - 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 del gruppo SACE.

Stato Patrimoniale

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 applicando aliquote coincidenti con quelle fiscali, in quanto le stesse risultano rappresentative della vita utile dei beni. Gli ammortamenti sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

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%, coincidente con quella fiscale, in quanto la stessa risulta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo storico, maggiorato degli oneri accessori. Trattandosi di forme di investimento durevole, le citate partecipazioni sono considerate immobilizzazione finanziarie e sono valutate con il metodo del costo rettificato: pertanto, mentre gli incrementi di valore non vengono rilevati in bilancio, le perdite durevoli di valore riducono l'ammontare delle partecipazioni iscritte, ove le condizioni economico-finanziarie della partecipata lo richiedano.

I dividendi sono rilevati per competenza al sorgere del diritto di credito.

Investimenti finanziari

I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. La differenza, positiva o negativa, tra il valore di costo ed il valore di rimborso, viene contabilizzata tra i ricavi o perdite su titoli di periodo, secondo il criterio di rilevazione "pro rata temporis".

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 dal valore di mercato.

Crediti e debiti

I crediti e i debiti sono iscritti in bilancio al valore nominale e sono rettificati per adeguarli al presumibile valore di realizzo.

Le perdite su crediti sono iscritte se sussistono documentati elementi oggettivi.

Gli interessi compensativi e moratori sui crediti sono iscritti sul credito valutato 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.

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.

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 coincidenti con quelle fiscali, in quanto le stesse risultano rappresentative della vita utile dei beni. Inoltre, poiché l'entrata in funzione degli attivi in argomento avviene, in media, lungo tutta la durata dell'esercizio, la quota di ammortamento del primo esercizio viene ridotta del 50%.

I beni di valore unitario inferiore ad euro 516,46 sono iscritti direttamente tra i costi dell'esercizio, atteso che il loro prevedibile valore d'uso non è superiore all'esercizio di acquisizione.

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 pro-rata temporis, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi, dedotte le spese di acquisizione dirette.

La riserva premi è stata inoltre integrata per fronteggiare la parte di sinistralità attesa, non coperta dalla riserva per frazioni di premi, con riferimento ai contratti assicurativi in portafoglio perfezionati entro la data di chiusura dell'esercizio.

In particolare, la riserva Rischi in corso è stata determinata tenendo conto di ipotesi aggiornate di *pricing* sul portafoglio esistente con riferimento al rischio di *default* (paese/soggetti privati) "*pricing to risk*".

La Riserva Premi, nella sua totalità, è considerata adeguata a coprire i rischi incombenti sul gruppo 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, inoltre, previste 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 recupero delle somme assicurate.

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 il gruppo potrebbe essere chiamato a sostenere.

La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo 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 compensazione

La Riserva di compensazione accoglie gli importi accantonati al fine di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari ed è determinata come prescritto dall'art. 80 punto b) del D. Lgs. n. 173/97

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..

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Il fondo, al netto delle anticipazioni, copre tutti gli impegni del gruppo nei confronti del personale alla data di chiusura dell'esercizio ed è calcolato per ogni singolo lavoratore dipendente, in base ai contratti di lavoro vigenti ed ai criteri previsti dall'Art. 5 della Legge 29/05/1982 n. 297, che disciplina il trattamento di fine rapporto.

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, poiché le operazioni in derivati sono poste in essere con finalità di copertura, esse vengono valutate secondo il principio di "coerenza valutativa": vengono, in altri termini, imputati a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze da valutazione calcolate sulle poste patrimoniali coperte.

*Conto Economico**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 ossequio a quanto previsto dal D.Lgs 344/2003, 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 a "Riserva speciale di Patrimonio Netto". Essa 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 stata determinata secondo le disposizioni del Provvedimento I.S.VAP. n. 1140-G dell'8/3/99, applicando all'utile netto degli investimenti il rapporto tra la semisomma delle Riserve tecniche e la semisomma delle Riserve tecniche e dei patrimoni netti all'inizio ed alla fine dell'esercizio.

Proventi e oneri straordinari

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

Imposte sul reddito

L'onere per imposte sul reddito è rilevato sulla base della migliore stima del reddito imponibile determinato nel rispetto delle norme vigenti in materia.

Inoltre, le Società del gruppo per il triennio 2004 - 2006 hanno optato per il c.d. "consolidato fiscale nazionale".

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:

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 accesi 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.

<i>Tabella 8</i>	
	(€/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	5-gen-05	60.000
	24-feb-05	30.000
Opzioni su valute	6-gen-05	2.000.000
	12-lug-05	750.000
	12-lug-05	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

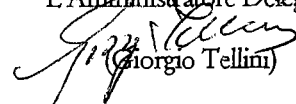
Compensi ad Amministratori e Sindaci

	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

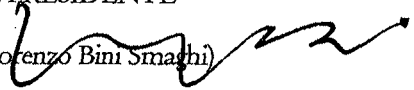
*Per gli allegati sopra elencati è stata mantenuta la numerazione originaria prevista dal
D.Leg. 173/97. I numeri mancanti sono relativi ad allegati non riguardanti le fattispecie
della Società*

Il sottoscritto Lorenzo Bini Smaghi, Presidente della SACE S.p.A., dichiara che il presente bilancio è veritiera e conforme alle scritture.

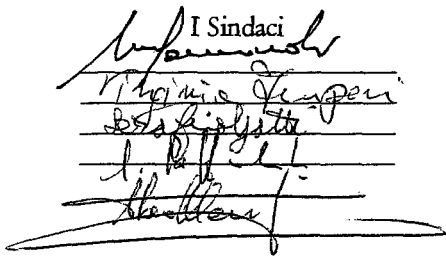
Firma

IL PRESIDENTE

(Lorenzo Bini Smaghi)



I Sindaci



Virginia Jansen
Esterio Jansen
L. P. Jansen
A. Jansen

Roma, 21 Aprile 2005

Società **Gruppo SACE**

.....

.....

BILANCIO CONSOLIDATO

Stato Patrimoniale

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio **2004**

.....

(Valore in migliaia di Euro)

Nota integrativa - Allegato 1

Gruppo SACE**Informazioni relative alle società consolidate**
(includere nel consolidamento con il metodo del consolidamento integrale)

Capogruppo SACE spa - servizi assicurativi del commercio estero	Sede Roma	Capitale sociale 7.840.054
Società consolidate SACE BT spa	Roma	100.000

Nota integrativa - Allegato 2

Gruppo SACE

Terreni e fabbricati

Immobili

Roma piazza Poli, 37/42

Totale immobili strumentali

Roma piazza Poli, 37/42

Totale immobili uso terzi

	Valore lordo	F.do ammortamento	Valore netto
	11.698	-2.016	9.682
	431	-74	357
Totale	12.129	-2.090	10.039

Terreni

Roma, Piazza poli, 37/42

	Valore lordo	Valore netto
	49.900	49.900
Totale	49.900	49.900
Totale complessivo	62.029	-2.090
		59.939

Nota integrativa - Allegato 3

Gruppo SACE

Prospetto analitico dell'elenco delle partecipazioni

Denominazione	Sede	Quota di possesso	Costo d'acquisto
SACE BT	Roma	100%	100.000

Gruppo SACE

Nota integrativa - Allegato 5

Raccordo patrimonio netto e risultato civilistico consolidato

Descrizione	Patrimonio netto al 31/12/2004	
	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio
Patrimonio netto capogruppo	7.840.054	525.008
Acquisizione PN società consolidate	105.800	-152
Rettifiche patrimonio netto		
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate		
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra soc consolidate		
Patrimonio netto consolidato	7.840.054	524.904
Attribuzione della quota di terzi	0	0
Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel consolidat	7.840.054	524.904

Allegato 2

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
AL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SACE AL 31.12.2004
(ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, c.c.)

All'Assemblea dei Soci di SACE S.p.A.,

Come indicato nella Nota Integrativa l'area di consolidamento comprende SACE S.p.A. in qualità di Capogruppo e SACE BT S.p.A., costituita il 27 maggio 2004, con oggetto sociale l'assicurazione dei rischi di mercato, le cui azioni sono, allo stato, interamente possedute dalla Capogruppo che svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti di SACE BT.

Il bilancio consolidato del Gruppo SACE è redatto in base alle disposizioni del d.lgs. 173/97 in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione. Il metodo di consolidamento è quello dell'integrazione globale.

Da parte nostra diamo atto che, nell'ambito dell'attività istituzionale di nostra competenza, abbiamo provveduto ad accertare:

- l'adeguatezza dell'organizzazione presso la Capogruppo per quanto riguarda l'afflusso delle informazioni e le procedure di consolidamento;
- il rispetto 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 primo consolidamento;
- l'adeguatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota Integrativa e la coerenza con i fatti rappresentati dal bilancio consolidato.

Abbiamo anche preso atto che dalla Relazione della Società di revisione Reconta Ernst & Young, rilasciata il 3 maggio 2005, risulta che il bilancio consolidato è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato del Gruppo al 31.12.2004, di competenza di questo Collegio, si rinvia alla nostra Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della Capogruppo la cui attività operativa, nel corso del 2004, ha inciso maggiormente ai fini del bilancio consolidato.

In merito alla transizione ai principi contabili IAS/IFRS, che dovranno essere applicati per la redazione del bilancio consolidato dall'esercizio 2005 e del bilancio d'esercizio dal 2006, diamo atto che, nei primi mesi del corrente anno, gli Amministratori hanno avviato le procedure e le attività finalizzate sia all'analisi degli effetti che potranno derivare sulle poste di bilancio dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali sia all'implementazione degli stessi.

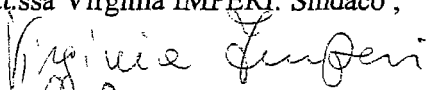
A conclusione della nostra Relazione, tenuto conto di quanto sopra esposto, non abbiamo nulla da osservare in ordine all'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 che chiude con un utile di 524,9 milioni di euro.

Roma, 4 maggio 2005

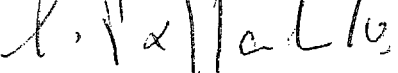
Il Collegio Sindacale

dott.  COSCONATI: Presidente

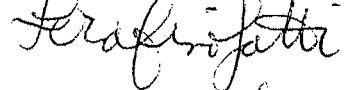
dott.ssa Virginia IMPERI: Sindaco ;



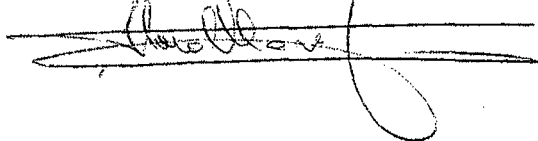
dott. Salvatore PAPPALARDO: Sindaco;



prof. Serafino GATTI: Sindaco;



dott. Alano Maurizio FERRI: Sindaco.





■ Reconta Ernst & Young S.p.A.

SACE S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile

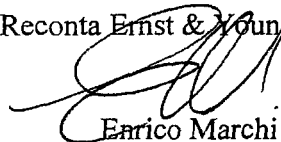
All'Azionista della
SACE S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della società SACE S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della società SACE S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, 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.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della SACE S.p.A. al 31 dicembre 2004 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 consolidati della società.
4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato, si richiama l'attenzione sulle seguenti informazioni descritte dagli amministratori nella Nota Integrativa:
 - con decorrenza 1° gennaio 2004, SACE è stata trasformata in Società per Azioni con contestuale conferimento di attivi a titolo di capitale sociale da parte dell'Azionista; i valori patrimoniali alla data di efficacia del conferimento sono stati oggetto di rettifica approvata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con proprio Decreto di natura non regolamentare del 12 aprile 2005, come previsto dal D.L. 269/2003 convertito con modificazioni dalla L. 326/2003;
 - il bilancio consolidato è stato redatto secondo quanto previsto dall'art. 6 comma 22 del sopracitato D.L. 269/2003;

- a seguito dell'applicazione delle disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario, il risultato economico consolidato beneficia per circa Euro 257 milioni, al lordo dell'effetto fiscale, di proventi straordinari derivanti dall'utilizzo del fondo utili differiti su cambi.

Roma, 3 maggio 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Enrico Marchi
(Socio)