

ha avviato un'attività di advisory per rendere assicurabili le operazioni nei paesi più difficili al fine di ricercare possibili iniziative che consentano alle imprese italiane una maggiore penetrazione in queste aree.

- **Organizzazione e Information Technology:** il nuovo modello organizzativo adottato dalla struttura operativa consentirà la standardizzazione e semplificazione dei percorsi assuntivi con conseguenti recuperi di efficienza. E' in atto inoltre un processo di rafforzamento dei controlli interni per la rilevazione ed il monitoraggio dei rischi e delle procedure e una revisione dei manuali operativi. Il consolidamento dell'architettura informatica consentirà un aumento del livello di servizio interno e lo sviluppo di sistemi decisionali evoluti, unitamente all'integrazione con i sistemi delle società controllate.

3. Informazioni sulla gestione

3.1. Azionariato e Capitale sociale

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

3.2. Formazione del risultato d'esercizio

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005 chiude con un utile netto di 701,3 milioni di euro.

Di seguito si riportano una tabella di sintesi dei principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI

(In milioni di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Premi lordi	175,1	123,9
Sinistri	(70,1)	(85,2)
Riserve tecniche lorde	1.938,4	1.857,5
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	5.638,2	3.029,6
Capitale e altre riserve di patrimonio netto	8.227,1	7.840,1
Utile/(perdita) netto	701,3	525,0
Garanzie deliberate	7.668	5.258

CONTO ECONOMICO

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004	Var %
<i>Premi lordi</i>	175.168	123.940	41%
<i>Premi ceduti in riassicurazione</i>	(655)	(1.896)	-65%
<i>Variazione della riserva premi</i>	(105.190)	(104.251)	1%
Premi netti di competenza	69.322	17.794	>100%
<i>Oneri per sinistri</i>	(70.146)	(85.169)	-18%
<i>Variazione dei recuperi</i>	285.302	3.127	>100%
<i>Variazione della riserva sinistri</i>	2.393	91.824	-97%
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	217.549	9.782	>100%
Utile da investimenti dal conto non tecnico	-	43.491,9	-100%
Ristorni e partecipazioni agli utili	(5.825)	658	>100%
Spese di gestione	(42.410)	(25.678)	65%
Altri proventi e oneri tecnici	(1.801)	(3.525)	-49%
Risultato del conto tecnico	236.834	42.522	>100%
Altri Proventi e Proventi finanziari	1.119.568	723.213	55%
Altri Oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(535.720)	(402.109)	33%
Utile da investimenti al conto tecnico	0	(43.492)	-100%
Risultato della gestione ordinaria	583.848	277.613	>100%
Proventi straordinari	19.861	262.317	-92%
Oneri straordinari	(3.541)	(1.307)	>100%
Risultato del conto non tecnico	600.167	538.622	11%
Risultato ante imposte	837.001	581.144	44%
Imposte sul reddito dell'esercizio	(135.737)	(56.136)	>100%
Utile/(perdita) netto	701.264	525.008	34%

Le principali componenti della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono di seguito riassunte. In particolare, con riferimento al Conto Tecnico che presenta un risultato pari a 236,8 milioni di euro si evidenzia quanto segue:

- i premi lordi, complessivamente pari a 175,2 milioni di euro, sono in significativa crescita rispetto all'esercizio precedente (+ 41%);
- gli oneri per sinistri denunciati e pagati sono in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2004 (-18%), in linea con la sinistrosità effettiva del portafoglio al 31 dicembre 2005;
- la variazione dei recuperi, che riflette il risultato della gestione dei crediti da surroga (285,3 milioni di euro), beneficia del rimborso anticipato di alcuni crediti in portafoglio. Il valore delle plusvalenze da incasso risulta superiore rispetto all'anno precedente e 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;
- le spese di gestione (42,4 milioni di euro), in crescita rispetto all'esercizio precedente, sono in linea con le previsioni di budget e con il volume dei premi; l'aumento dei costi è essenzialmente dovuto all'incremento delle spese per il personale ed alle voci di spesa non ricorrenti e riferite ad altre attività (IT,

comunicazione e riorganizzazione, ecc.). Gli aumenti sono quindi riconducibili alla necessità di dotare la Società di risorse umane e tecnologiche, presupposto indispensabile per lo sviluppo.

Con riferimento al Conto Non Tecnico (al lordo della gestione straordinaria) che presenta un saldo positivo pari a 600,2 milioni di euro si evidenzia quanto segue:

- il risultato netto degli investimenti finanziari della Società (83,7 milioni di euro), è in aumento rispetto al periodo precedente, in particolare per effetto dell'aumento dell'ammontare degli investimenti gestiti;
- i proventi derivanti dai crediti da surroga ammontano a 309,4 milioni di euro e le plusvalenze da realizzo degli altri crediti sono pari a 77,8 milioni di euro;
- le poste in valuta estera ed i relativi derivati di copertura hanno generato utili netti su cambi per 140,3 milioni di euro;
- il risultato netto positivo della gestione straordinaria è pari a 16,3 milioni di euro ed è determinato principalmente dai proventi derivanti dalla estinzione dell'operazione di cartolarizzazione OPTIMUM.

3.3. Volumi

Nel 2005 il valore degli impegni assicurativi deliberati (in termini di capitale più interessi) ha registrato un incremento rispetto all'anno precedente, risultando pari a 7.668 milioni di euro (+48%). I nuovi impegni si sono diretti prevalentemente verso l'Europa (48% circa) ed il Medio Oriente (31% circa). E' invece risultata contenuta l'attività assuntiva nei confronti delle Americhe (concentrata soprattutto in America Centrale) e dell'Africa.

3.4. Premi

Nel 2005 i premi sono stati pari a 175,2 milioni di euro, dei quali 168,0 milioni di euro da lavoro diretto e 7,2 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). In corso d'anno sono stati accantonati a riserva 105,2 milioni di euro in relazione all'andamento dei volumi, alle caratteristiche dei rischi assunti ed alle concentrazioni più significative di rischi che ancora caratterizzano il portafoglio di SACE. L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio (+42%), pur in presenza di una tendenza alla diminuzione dei premi medi per polizza, in linea con l'andamento delle valutazioni dei rischi riscontrate sul mercato, è da ricondurre a: i) i maggiori volumi di attività generati dal consolidamento del perimetro di attività tradizionale e dall'introduzione di nuovi prodotti; ii) la finalizzazione di alcune significative transazioni.

3.5. Evoluzione del portafoglio assicurativo

Con riferimento all'evoluzione del portafoglio assicurativo, si evidenzia che, con il Decreto c.d. per la "Competitività" (art. 11 quinquies, L. 80/2005) SACE ha ampliato la propria operatività attraverso la definizione delle linee guida di un nuovo prodotto prevalentemente destinato al sostegno dell'internazionalizzazione delle PMI italiane.

Con il prodotto, denominato Credit Enhancement SACE garantisce a fronte del rischio di mancato rimborso di finanziamenti bancari erogati in prevalenza a piccole e medie imprese italiane (comunque con fatturato inferiore a 250 milioni di euro). Detti finanziamenti sono concessi a condizioni di mercato ed hanno l'obiettivo di garantire mezzi finanziari per supportare costi ed investimenti destinati ad accrescere il livello di competitività delle aziende italiane sui mercati internazionali. SACE inoltre prevede di partecipare al successivo processo di cartolarizzazione di questi mutui con l'obiettivo di aiutare gli istituti di credito a liberare capitale da utilizzare per nuovi finanziamenti. Nel corso del 2005, SACE ha implementato la prima operazione di Credit Enhancement con una primaria banca nazionale. Il prodotto è stato utilizzato per rafforzare il processo di innovazione e penetrazione delle imprese sui mercati esteri: per ristrutturare o acquistare nuovi impianti e macchinari (24%); per sviluppare e rafforzare le strutture commerciali attraverso fiere e mostre internazionali (17%); per attività di ricerca, sviluppo e pubblicità (12%).

RIEPILOGO ESPOSIZIONE AL 31/12/2005

	Totale	di cui PMI
Imprese affidate	136	70
Fatturato medio (euro)	37.000.000	16.000.000
% Export medio	58%	61%
Rating medio del portafoglio	BB+	BB+
Ammontare Mutui erogati (euro)	173.200.000	51.700.000
Esposizione SACE (euro)	121.200.000	43.400.000

Le informazioni, richieste dalla Legge n. 80/2005, sui costi sostenuti, sui ricavi conseguiti e sul risultato della gestione di cui trattasi, sono fornite in Nota Integrativa (sez. 18).

3.6. Sinistri

Nel 2005 è continuato il trend positivo relativo alla sinistrosità del portafoglio che si è ulteriormente ridotta rispetto all'anno precedente. Sono stati liquidati indennizzi per circa 70,1 milioni di euro con una diminuzione del 18% rispetto al 2004. Gli importi maggiori liquidati per rischio politico sono concentrati in America Centrale (69%), America Latina (25%) e Asia (5%); relativamente al rischio commerciale, i maggiori esborsi hanno riguardato Asia (50%) e America Latina (34%).

3.7. Recuperi

L'andamento dei recuperi durante l'esercizio 2005 è stato positivo. L'ammontare complessivo dei recuperi effettuati nel 2005 è stato pari a 3.185 milioni di euro, di cui 3.168 milioni di euro a fronte di rischi politici (rispetto ai 981 milioni di euro recuperati nell'esercizio 2004) e 17 milioni di euro riferiti a crediti indennizzati per rischio commerciale. Tale flusso ha beneficiato del prepayment della Russia e di quello del Perù nell'ambito degli accordi Club di Parigi per un totale di 1.963

milioni di euro. Si evidenzia, inoltre, l'operazione di debt buy back conclusa nel mese di agosto con la Bulgaria, nonché l'accordo siglato tra la Repubblica Italiana e la Repubblica Federale della Nigeria. Altri accordi bilaterali sono stati siglati con Guinea Equatoriale, Iraq e Croazia.

Nel corso dell'esercizio 2005 si sono inoltre estinte le operazioni di cartolarizzazione AEGIS e OPTIMUM. Per effetto della chiusura dell'operazione AEGIS i crediti residui che costituivano patrimonio separato in quanto destinati al servizio dell'operazione, sono rientrati nel Patrimonio disponibile di SACE. Con il perfezionamento del retransfer agreement concluso con il veicolo OPTIMUM BV, i crediti cartolarizzati in essere alla data di chiusura sono stati retrocessi a SACE. Quanto ai recuperi commerciali, i debitori che maggiormente hanno contribuito al totale sono stati quelli argentini.

3.8. Portafoglio rischi

Nel corso dell'esercizio è proseguita una politica attiva di diversificazione di portafoglio in termini geografici, di settore merceologico, di controparte e di durata delle posizioni assunte che, unitamente al generale miglioramento dei profili di rischio delle aree di operatività delle ECA, ha generato un miglioramento del rating medio di portafoglio ed una rischiosità complessiva in diminuzione. Al 31 dicembre 2005 l'esposizione complessiva al rischio di SACE, in linea capitale, era valutabile in 19.683 milioni di euro.

PORTAFOGLIO RISCHI

(In milioni di euro)	
Garanzie ⁽¹⁾	14.145
<i>di cui</i>	
<i>Rischi politici e sovrani</i>	6.072
<i>Controparti private</i>	7.269
<i>Altri Rischi</i>	804
Crediti	5.538
Totale	19.683

(1) impegni in essere in linea capitale

Rispetto all'esercizio precedente i crediti hanno fatto registrare una diminuzione del 25% principalmente dovuta ai prepayments intervenuti nell'anno. La concentrazione geografica del portafoglio crediti è riferita per il 75% del totale ai primi quattro paesi. Circa il 60% dei crediti sono denominati in valuta estera, prevalentemente in dollari USA. Conseguentemente, per mitigare i rischi di cambio sono state poste in essere operazioni di copertura dal rischio di tasso di cambio per un importo di 3.480 milioni di dollari USA, pari a circa l'85% 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 del rischio di cambio.

3.9. Riserve Tecniche

La Riserva Premi, pari a 1.332,7 milioni di euro, è stata distintamente determinata nelle sue due componenti:

- Riserva per frazioni di premio, pari a 634,9 milioni di euro, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è stato determinato con il metodo del "pro rata temporis";
- Riserva rischi in corso, pari a 697,8 milioni di euro, determinata in funzione delle probabilità di default relative al portafoglio in essere.

La Riserva Sinistri pari a 222,8 milioni di euro è stata determinata, 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 Riserva di Compensazione del Ramo Credito, pari a 382 milioni di euro, corrisponde, ai sensi della normativa di riferimento al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei cinque esercizi precedenti.

3.10. Investimenti

Nel corso dell'esercizio sono state introdotte le linee guida ed i criteri per la gestione della liquidità e degli investimenti finanziari, che prevedono la definizione di tre distinte tipologie di portafoglio (portafoglio di investimento, portafoglio immobilizzato, ALM), per ciascuno dei quali sono stati definiti specifici parametri di assunzione dei rischi di credito e di mercato in termini di rating, durata, VaR, limiti di concentrazione e di importo. Al 31 dicembre 2005 le disponibilità liquide complessive ammontavano a circa 169,9 milioni di euro, depositate su conti correnti ordinari. Gli investimenti finanziari, per effetto della liquidità generata dai recuperi e dai prepayments, oltre che dall'attività ordinaria, sono più che raddoppiati rispetto al periodo precedente, attestandosi alla fine dell'esercizio a circa 5.303 milioni di euro. Coerentemente con le linee strategiche generali volte a migliorare l'equilibrio patrimoniale e controbilanciare le esposizioni presenti, gli investimenti sono caratterizzati da un'elevata liquidità e da un limitato profilo di rischio. In particolare: 1.790 milioni di euro sono investiti in operazioni pronti c/termine; 2.947 milioni di euro sono investiti in titoli obbligazionari (quasi esclusivamente titoli di Stato, di cui 1.330 milioni euro a lungo termine) con rating compreso tra AAA e AA-; 548 milioni di euro in depositi di durata fino a tre mesi presso primarie banche.

RIEPILOGO INVESTIMENTI

(In migliaia di euro)

Pronti c/termine su Titoli di Stato area Euro	1.790.000	33,8%
Titoli Obbligazionari	2.947.000	55,6%
Time Deposit	548.000	10,3%
Altri Investimenti	18.000	0,3%
Totale	5.303.000	100,0%

3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali

La politica riassicurativa della Società è finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico. Gli operatori del mercato con cui la Società intrattiene rapporti di riassicurazione sono tutti di elevato rating e di livello internazionale. Nel corso del 2005 è stato firmato l'accordo di riassicurazione con FINNVERA, l'agenzia di credito all'esportazione finlandese. Sono stati, inoltre, firmati accordi di cooperazione con la State Insurance Corporation of Export Credit and Investment del Kazakistan (KECIC) e con la Export Credit Guarantee Company of Egypt (ECGE), portando a 12 il totale delle intese sottoscritte finora. Durante l'esercizio appena conclusosi è stato erogato un corso di training in favore di Insurance Corporation of Export Credit and Investment del Kazakistan (KECIC).

3.12. Ricerca e Sviluppo

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

3.13. Risorse Umane

Al 31 dicembre 2005, i dipendenti di SACE erano complessivamente 337, rispetto ai 314 al 31 dicembre 2004 (+7%). Durante l'esercizio è continuato 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 52.038 euro, con un aumento del 1,6% rispetto al 2004, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di 74.232 euro, in aumento del 1,7% rispetto all'anno precedente. L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 12.206 ore-uomo di formazione ed è proseguita secondo gli indirizzi delineati in passato, volti alla creazione del know-how e delle competenze che rappresentano una fonte di vantaggio competitivo, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

RIPARTIZIONE DEL PERSONALE PER QUALIFICA

Dirigenti	20	6%
Funzionari	98	29%
Impiegati	219	65%
Totale	337	100%

Nel 2005 SACE ha lanciato il programma denominato "Scuola SACE" che, oltre a formare il personale interno, ha la finalità di informare il sistema economico nazionale, nonché gli stakeholder sul proprio modo di operare. In particolare, le aree di maggiore attenzione della Scuola riguardano la valutazione del rischio di

credito in tutte le sue componenti, la normativa internazionale e gli effetti sulle condizioni di assunzione del rischio, i nuovi prodotti SACE. A queste attività si sono affiancati i programmi di training rivolti alle ECA di nuova costituzione. Sono stati, inoltre, sviluppati i rapporti con le principali università assegnando quattro 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.

3.14. Contenzioso

Al 31 dicembre 2005, la società era parte in causa in 50 contenziosi, al 31 dicembre 2004 erano 69, in larga maggioranza relativi all'attività assicurativa precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo riguarda 41 procedimenti per un importo potenziale di circa 284 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 9 procedimenti (tutti di natura industriale) per circa 11,7 milioni di euro.

3.15. Rete di Distribuzione

E' continuata la politica della Società volta all'ampliamento ed al consolidamento della rete domestica e lo sviluppo della rete internazionale, anche in coordinamento con altre organizzazioni istituzionali, allo scopo di aumentare il presidio territoriale di SACE in Italia e migliorare il supporto all'internazionalizzazione delle imprese, con particolare attenzione alle PMI.

3.16. Gli interventi in campo culturale, sociale e a sostegno dell'immagine

Nel 2005 è stato dato seguito al progetto "SACE e l'Arte", un'iniziativa di promozione dell'arte italiana contemporanea nel mondo che, ogni anno, prevede il sostegno di due grandi artisti di scuola italiana attraverso il finanziamento dei cataloghi di loro mostre all'estero. "Variazioni sul metodo" è la mostra antologica di Enrico Castellani promossa da SACE, dal Museo Pushkin delle Belle Arti e dall'Ambasciata di Italia a Mosca, tenutasi a Mosca il 2 dicembre 2005, mentre è stato pubblicato lo scorso ottobre il catalogo relativo alla mostra di Marco Gastini "Echi", esposta alla Kunsthalle di Goeppingen (Germania).

Tra i principali interventi in campo sociale vanno annoverati: i) la rinnovata collaborazione con la Protezione Civile Italiana, che assiste le popolazioni delle aree più disagiate di tutto il mondo, attiva con personale sanitario in tre dei paesi colpiti nel 2004 dallo tsunami (Maldives, Sri Lanka e Thailandia). Anche i dipendenti dell'azienda hanno scelto di contribuire devolvendo due ore di lavoro a sostegno dell'iniziativa; ii) l'erogazione di contributi per la ricerca scientifica, a favore dell'Istituto Telethon Dulbecco; iii) l'impegno continuo di SACE nella salvaguardia dell'ambiente attraverso un'unità dedicata alla valutazione degli impatti ambientali generati dalle operazioni di esportazione da assicurare.

Si chiama "Segni Distintivi" la prima campagna pubblicitaria di SACE, che è comparsa sulla stampa a partire dal 19 settembre, imperniata sul nuovo orientamento al mercato della Società. La campagna è la prima in assoluto per l'azienda e sarà seguita da una seconda, con creatività diversa, che riguarderà l'operatività a breve termine e i nuovi prodotti assicurativi/finanziari.

4. Adempimenti in materia di Privacy

In conformità alle disposizioni di legge, la Società ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza.

5. SACE BT e Assicuratrice Edile

Nell'ambito dell'attività operativa, la società ha posto in essere con la controllata operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato, sulla base delle valutazioni fatte già nel 2004 da una primaria società di consulenza 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 distaccato; l'addebito dei costi per prestazioni di servizi resi sulla base dello specifico contratto che ha affidato in outsourcing le attività che non costituiscono il core business aziendale; l'addebito dei costi di locazione dei locali utilizzati da SACE BT siti nella sede della controllante; l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE effettuata sulla base di specifico contratto. A settembre del 2005 SACE BT ha acquisito il 70% di Assicuratrice Edile S.p.A., società attiva nei rami Cauzioni, C.A.R. e Vita.

6. Transizione agli IAS

La società ha avviato il processo di transizione ai principi contabili internazionali IFRS.

Il bilancio consolidato del gruppo Sace al 31 dicembre 2005 è stato predisposto, ai sensi del D.Lgs. 38/2005, in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

7. Primi mesi del corrente esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

La crescita degli emerging markets, mercato principale di SACE, in linea con le aspettative, gli aumenti dei tassi di interesse decisi da FED e BCE e la conferma della ripresa dell'export italiano sono i fattori che hanno caratterizzato questo inizio di anno. L'andamento della gestione nei primi mesi del 2006 conferma il

trend delle attività in termini di volumi, mentre permane una certa pressione sui premi per il mantenimento di livelli di spreads molto contenuti per tutte le classi di rischio. Nei primi mesi del 2006 SACE ha avviato nuove operazioni di Credit Enhancement con banche nazionali ed ha l'obiettivo di rendere più capillare la distribuzione del prodotto in particolare al Centro-Sud.

SACE, analogamente con quanto previsto nella circolare ISVAP n. 577/D del 30 dicembre 2005 "Disposizioni in materia di sistemi dei controlli interni e gestione dei rischi", sta predisponendo una serie di regole, procedure e strutture organizzative atte a migliorare il monitoraggio e il controllo dei rischi a presidio dell'attività svolta.

E' stato concluso un accordo tra SACE e l'assicurato DEPFA, in base al quale SACE procede al rimborso integrale dell'importo attualizzato previsto dal piano di ammortamento assicurato dalla polizza e si surroga contestualmente nel credito sottostante (131,6 milioni di USD e 96,5 milioni di euro). E' stato inoltre firmato l'accordo di prepayment con il Brasile.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad Euro 701.263.910:

Euro 701.263.910	Utile di esercizio
Euro 35.063.195	- alla "Riserva Legale" la quota del 5% dell'utile d'esercizio
Euro 256.580.726	- a copertura dell'Acconto sul Dividendo relativo all'esercizio 2005 messo in pagamento a decorrere dal 7 dicembre 2005 (ex art. 2433 bis C.C.)
Euro 41.511.003	- alle "Altre Riserve" l'utile netto su cambi da valutazione (ex art. 2426, n.8-bis C.C.)
Euro 368.108.986	- agli azionisti un Dividendo pari a euro 368,11 per ciascuna delle azioni

Roma, 20 aprile 2006

per il Consiglio di Amministrazione Il Presidente
Ignazio Angeloni

Rapporto Annuale 2005

Lettera del Presidente

Il 2005 è stato un anno intenso e ricco di traguardi; SACE è divenuta a tutti gli effetti un Gruppo, attraverso il rafforzamento di SACE BT e l'acquisizione di Assedile, e ha realizzato una performance senza precedenti in termini di volumi operativi e di risultati di bilancio.

La trasformazione in Gruppo permette di ampliare l'operatività e di sfruttare sinergie fra le attività innovative e quelle più tradizionali di assicurazione del credito, in una logica di sempre maggiore attenzione alla qualità dei prodotti offerti.

Le imprese italiane operano in un contesto internazionale in rapida evoluzione, per competere nel quale è necessario cogliere sempre nuove sfide che riguardano non più solo attività di esportazione in senso stretto. Diventano ogni giorno più strategici gli investimenti produttivi e commerciali all'estero e l'integrazione dei processi di produzione e vendita in un'ottica di crescente globalizzazione. In questo contesto, l'assicurazione delle attività di internazionalizzazione costituisce per il Paese un fattore competitivo rilevante.

La missione di SACE si è quindi evoluta: il supporto offerto alle aziende è più ampio e i prodotti sono integrati con quelli delle nuove società del Gruppo. Sono stati introdotti nuovi strumenti di natura mista assicurativo-finanziaria per favorire l'accesso al credito delle aziende, sono cresciuti impegno e soluzioni destinate alle Piccole e Medie Imprese, sono stati potenziati i canali distributivi con l'apertura di sedi in Italia e all'estero.

SACE nel 2005 ha conseguito risultati che superano ampiamente gli obiettivi del Piano Industriale, frutto di una gestione moderna, che le ha permesso di allinearsi, in alcuni ambiti operativi, alle più evolute Export Credit Agency internazionali.

Tali risultati premiano un approccio sempre più attento alle esigenze concrete delle imprese italiane impegnate sui mercati esteri.

Questi progressi sono stati resi possibili dalla professionalità e dall'impegno del management e di tutti i dipendenti di SACE; una squadra viva, coesa, che quotidianamente investe passione, competenza e professionalità nel proprio lavoro, nella convinzione di dare un contributo non solo alla crescita del Gruppo SACE, ma anche all'affermazione dell'Italia nel mondo.

IGNAZIO ANGELONI
PRESIDENTE



Dati di Sintesi (migliaia di euro)

	2005	2004
Premi lordi	197.659	124.294
Variazione della riserva premi	(110.392)	(106.653)
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(8.453)	189
Premi netti	78.814	17.830
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	33.007	9.747
Risultato della gestione assicurativa	111.821	27.577
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari	312.261	236.182
Spese di gestione	(57.800)	(28.702)
Risultato della gestione finanziaria	254.461	207.480
Risultato della gestione assicurativa e finanziaria	366.281	235.057
Altri ricavi/costi	554.885	87.891
Utile dell'esercizio prima delle imposte	921.166	322.948
Imposte	(163.724)	(55.592)
UTILE CONSOLIDATO	757.442	267.356
PATRIMONIO NETTO	9.092.096	8.360.888

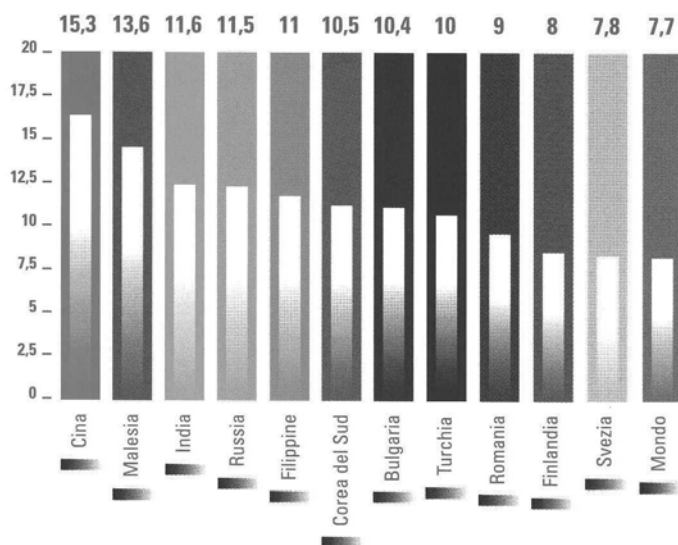
* Il confronto tra i valori dell'esercizio 2005 e quelli dell'esercizio 2004 non risulta significativo in quanto il Gruppo si è avvalso della facoltà concessa dagli IAS di non procedere alla rideterminazione dei valori dell'esercizio 2004 relativi a strumenti finanziari (IAS 39) e poste assicurative (IFRS 4).

PAGINA BIANCA

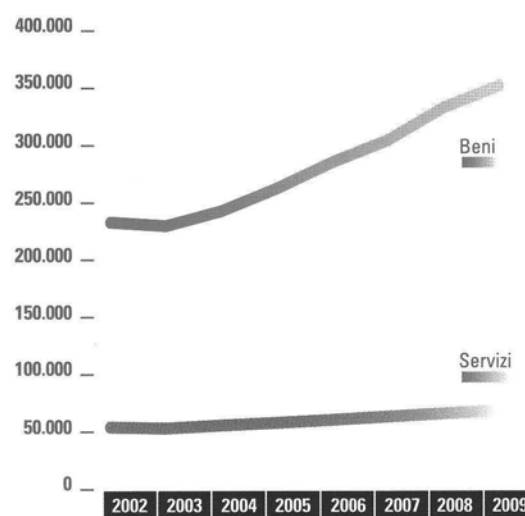
1. Quadro macroeconomico

LE PREVISIONI PER L'EXPORT ITALIANO

Nel corso dell'ultimo biennio le esportazioni italiane hanno registrato un miglioramento, sostenute dalla forte crescita nei mercati dell'Europa centrale e orientale e in alcune economie asiatiche. La crescita dell'export italiano, in media inferiore a quella registrata nei mercati più importanti, risente tuttavia della concorrenza delle economie emergenti nel settore dei beni di consumo.



Previsioni dei tassi di crescita medi annui nel periodo 2006-2009 (%)



Previsioni delle esportazioni italiane di beni e servizi dal 2006 al 2009 (milioni di euro)