

Parte A - CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO

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

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

Sono di seguito esposti i criteri utilizzati nella formazione del bilancio di esercizio e le modifiche rispetto a quelli precedentemente adottati.

Attivi immateriali

Sono iscritti in bilancio al costo di acquisto maggiorato degli oneri accessori; le perdite durevoli di valore sono verificate annualmente con riguardo alle condizioni di utilizzo. Gli attivi immateriali sono ammortizzati sulla base della vita utile stimata. Gli ammortamenti, determinati a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso, sono imputati in diminuzione del valore originario dei beni.

Terreni e fabbricati

Sono considerati attivi patrimoniali a utilizzo durevole in quanto destinati a permanere durevolmente nel patrimonio aziendale. Il terreno sul quale insiste il fabbricato destinato all'esercizio dell'impresa, non viene ammortizzato, trattandosi di bene dotato di illimitata utilizzazione nel tempo. Il valore del fabbricato viene ammortizzato con aliquota del 3% ritenuta rappresentativa della vita utile del bene.

Partecipazioni

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

Investimenti

In ottemperanza al DM n. 116895 del 10 novembre 2004, finalizzato ad una gestione efficiente delle attività, oltre che delle deliberazioni assunte in tal senso dal Consiglio di Amministrazione, gli investimenti di SACE sono distinti nei comparti "durevole" e "non durevole". I titoli aventi caratteristiche di investimento durevole sono iscritti al costo di acquisto, rettificato della quota di competenza, positiva o negativa, dello scarto di negoziazione maturato alla data

di chiusura dell'esercizio, ed eventualmente ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Gli interessi e le cedole maturati sui titoli in portafoglio sono contabilizzati per competenza, con l'imputazione in bilancio dei ratei attivi. I titoli ad utilizzo non durevole sono valutati al minore tra costo medio ponderato e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le svalutazioni effettuate sono annullate, in tutto o in parte, mediante ripristini di valore, qualora vengano meno i motivi che le hanno originate.

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 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. Il principio è stato derogato in una circostanza ritenuta eccezionale. Tale deroga, effettuata ai sensi dell'art. 2423 bis comma 4 del codice civile, è analiticamente motivata in Nota integrativa.

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 rappresentative della vita utile stimata dei beni; l'ammortamento ha inizio a partire dal momento in cui i beni diventano disponibili per l'uso. I beni di valore unitario inferiore ad euro 516,46 sono iscritti 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). 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 salvataggio del credito stesso. Per il ramo credito e cauzioni sono portate in diminuzione della riserva le somme la cui esigibilità e riscuotibilità sono certe, sulla base di documentati elementi oggettivi. Inoltre, sempre per il ramo credito la riserva viene in ogni caso costituita (prescindendo da qualsiasi valutazione) al momento della comunicazione di sinistro da parte dell'assicurato e, comunque, al verificarsi di fatti/atti che lascino ragionevolmente presumere la possibilità degli eventi stessi. Relativamente alle posizioni in contenzioso, sono considerate le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Nella valutazione delle controversie e nella stima degli accantonamenti si tiene conto anche degli interessi e delle spese legali che Sace potrebbe essere chiamata a sostenere. La quota di Riserva Sinistri a carico dei riassicuratori è stata determinata applicando un criterio analogo a quello utilizzato per l'assicurazione diretta ed in osservanza ai trattati vigenti nel periodo. La Riserva Sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base di scambi di comunicazioni con le cedenti e, allo stato, è ritenuta congrua.

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

Ratei e risconti

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

Operazioni fuori bilancio e strumenti finanziari derivati

Sono esposte in bilancio e valutate sulla base delle disposizioni dettate dalla Legge n. 342/2000. In particolare, le operazioni in derivati, ai sensi del DM n. 116895 del 10 novembre 2004 e delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione in tema di protezione del portafoglio, sono poste in essere con finalità di copertura. Esse vengono valutate secondo il principio di "coerenza valutativa": vengono, in altri termini, imputati a conto economico le minusvalenze e le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze da valutazione calcolate sulle poste patrimoniali coperte. Il valore dei contratti derivati viene determinato facendo riferimento alle rispettive quotazioni di mercato. Dei valori e degli impegni connessi agli strumenti derivati sono fornite indicazioni nei conti d'ordine.

Premi Lordi Contabilizzati

I premi lordi contabilizzati sono attribuiti all'esercizio secondo il criterio della "maturazione". Gli stessi, inoltre, sono contabilizzati al netto dei soli annullamenti di natura tecnica afferenti titoli emessi nell'esercizio.

Costi del personale e costi generali di amministrazione

Atteso che la normativa di riferimento impone la duplice attribuzione per "natura" e per "destinazione":

- 1) i costi del personale sono distribuiti applicando un criterio analitico basato sul peso percentuale delle competenze di ciascuna risorsa all'interno della struttura di appartenenza;
- 2) i costi generali di amministrazione sostenuti per una specifica causale sono suscettibili di diretta attribuzione;
- 3) gli altri costi generali non specificamente attribuibili, sono ripartiti applicando le percentuali determinate con il metodo della distribuzione dei costi del personale.

Poste espresse in valuta estera

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio a pronti di fine esercizio, mentre i costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione dell'operazione. Le differenze cambio risultanti da tali

rettifiche sono imputate nelle voci "Altri Proventi" e "Altri Oneri". Gli utili e le perdite da valutazione sono imputati al conto economico. In ossequio a quanto previsto dal D.Lgs 6 del 17/1/2003, 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 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 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:

	31/12/2005	31/12/2004
Dollaro USA	1.17970	1.36210
Sterlina GB	0.68530	0.70505
Franco Svizzero	1.55510	1.54290

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

STATO PATRIMONIALE

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Attivi immateriali	4.622	5.252
Investimenti	5.468.292	2.829.465
Riserve tecniche carico riassicuratori	32.278	54.142
Crediti	5.999.539	7.297.075
Altri elementi dell'attivo	173.354	607.372
Ratei e risconti attivi	66.367	14.338
Attivo Stato Patrimoniale	11.744.453	10.807.644
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	7.840.054	7.840.054
- Riserva Legale	26.250	
- Altre Riserve	360.816	
- Utile d'esercizio	701.264	525.008
- Acconti su Dividendi	(256.581)	
Riserve tecniche	1.938.439	1.857.506
Fondi per rischi ed oneri	83.206	137.067
Debiti ed altre passività	1.036.322	443.141
Ratei e risconti passivi	14.682	4.868
Passivo Stato Patrimoniale	11.744.453	10.807.644

CONTO ECONOMICO

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Conto tecnico dei rami danni		
Premi netti di competenza	69.322	17.794
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	0	43.492
Altri proventi tecnici	8.859	4.721
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	217.549	9.782
Ristorni e partecipazioni agli utili	(5.826)	658
Spese di gestione	(42.410)	(25.678)
Altri oneri tecnici, al netto della riassicurazione	(10.660)	(8.247)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	236.834	42.522
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	120.203	258.812
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(444.391)	(19.234)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	-	(43.492)
Altri proventi	999.365	464.401
Altri oneri	(91.329)	(382.874)
Proventi straordinari	19.860	262.316
Oneri straordinari	(3.541)	(1.307)
Imposte sul reddito	(135.737)	(56.136)
Utile d'esercizio	701.264	525.007

Stato Patrimoniale – Attivo

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

Le variazioni intervenute nell'esercizio relativamente agli attivi immateriali sono riportate nell'Allegato 4. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

Tabella 1

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
- Diritti utilizzo opere dell'ingegno	361	435
- Marchi e Licenze	2	3
- Costi software	4.259	1.503
- Immobilizzazioni in corso e acconti	-	3.310
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	4.622	5.251

I costi per software (euro 4.259 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto eSace. Nel corso del 2005 il sistema eSace è divenuto pienamente operativo.

Sezione 2 - voce C - Investimenti (Allegati n. 5, 6, 7, 8, 9,10)

2.1 - Terreni e fabbricati – voce C.I

La voce Terreni e fabbricati è rappresentata:

- dal valore del fabbricato di proprietà della Società (euro 9.675 mila), sito in Piazza Poli 37/42 in Roma, utilizzato in parte per l'esercizio dell'impresa ed in parte concessa in locazione alla controllata SACE BT S.p.A.;
- dal valore del terreno sul quale insiste il fabbricato (euro 49.900 mila).

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

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

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

Il totale degli Investimenti iscritti in bilancio alla categoria in esame ammonta, al 31 dicembre 2005 ad euro 105.800 mila (riferite interamente ad immobilizzazioni finanziarie). La voce è relativa alla partecipazione nella società controllata SACE

BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004, il cui capitale sociale è stato interamente sottoscritto da SACE. Si precisa che la società ha registrato per l'esercizio 2005 una perdita di euro 1.573 mila. La partecipazione è stata valutata al costo storico, in quanto la perdita di valore non è da considerarsi durevole.

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

2.2.1.b) Informazioni relative alle imprese partecipate
Sono riportate nell'Allegato 6 della Nota Integrativa.

2.2.1.c) 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

Nell'allegato 8 è riportata la ripartizione degli investimenti in base all'utilizzo durevole e non durevole nonché il valore di bilancio ed il valore corrente.

Elenco dei titoli obbligazionari con indicazione del soggetto emittente.

OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO

Tabella 2

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
- Titoli di Stato italiani	956.453	695.188
- Titoli di Stato emessi dalla Rep. Federale Tedesca	99.905	300.345
- Titoli di Stato emessi dalla Rep. Francese	1.735.283	-
- Altri titoli quotati emessi da investitori italiani	155.728	-
Investimenti Finanziari diversi	2.947.369	995.533

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

Tabella 3

(In migliaia di euro)	Positivi	Negativi
Descrizione		
Scarti di emissione	62	17
Scarti di negoziazione	103	22

2.3.2 – Variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto 2.3.1 (allegato n. 9)

2.3.3 – Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti – Voce C.III.4 e dei depositi presso enti creditizi – voce C.III.6 (Allegato n. 10).

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio d'esercizio era pari ad euro 11.251 mila. Nel corso d'esercizio sono stati erogati nuovi mutui per euro 316 mila e incassate rate per euro 536 mila. Il valore di bilancio a chiusura d'esercizio è pari a euro 11.031 mila. I depositi presso enti creditizi ammontano ad euro 548.000 mila e sono rappresentati da *time deposit*.

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 (euro 11.031 mila) si riferiscono alla quota capitale residua al 31/12/2005 relativa a n. 170 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

DURATA VINCOLO

Tabella 4

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Fino a 3 mesi	548.000	400.000
Totale	548.000	400.000

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

Tabella 5

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
Pronti c/termine	1.789.999	1.249.998
Crediti v/assicuratori c/polizza TFR	5.650	5.849
Altro	49	49
Investimenti Finanziari diversi	1.795.698	1.255.896

Le operazioni in pronti c/termine in essere con primari Istituti di credito si riferiscono a Titoli di Stato area Euro.

2.4 – Depositi presso imprese cedenti – Voce C.IV

La voce accoglie l'ammontare dei depositi a garanzia trattenuti presso le imprese cedenti regolati dai trattati in vigore. Gli stessi trattati disciplinano altresì le condizioni e le modalità di movimento di tali conti. Questi complessivamente ammontano ad euro 816 mila e riguardano per euro 812 mila rischio commerciale e per euro 4 mila rischio politico. Non sono state operate nell'esercizio svalutazioni dei depositi in esame.

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

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

RISERVA PREMI

Tabella 6

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
- Per frazione di premio	16.139	36.442
- Per rischi in corso	16.139	17.700
Totale Riserva Premi	32.278	54.142

Sezione 5 - Voce E - Crediti

Tabella 7

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
Assicurati per premi dell'esercizio	30.627	8.045
Assicurati per premi dell'esercizio precedente	8.704	9.337
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	39.331	17.382
Assicurati e terzi per somme da recuperare	4.700.019	5.237.169
Compagnie di assicurazione e riassicurazione	3.096	390
Altri crediti	1.257.092	2.042.134
Totale	5.999.538	7.297.075

Nei paragrafi che seguono si forniscono le informazioni sulla composizione della voce Crediti.

5.1 - Crediti derivanti da operazioni di Assicurazione diretta nei confronti di assicurati
La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data del bilancio (euro 39.331 mila). Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni con riferimento ai crediti derivanti da operazioni di assicurazione per premi. La voce "Assicurati e terzi per somme da recuperare" (euro 4.700.019 mila) è costituita principalmente dai crediti da surroga conferiti dal MEF ai sensi del D.L. 269/2003 valutati al valore di presumibile realizzo, determinato separatamente per ciascuna tipologia di credito e di controparte. La voce in esame comprende anche i crediti che, ai sensi dell'art. 6 comma 19 del D.L. 269/2003, costituiscono "Patrimonio Separato" di SACE. Per i citati crediti è stato predisposto apposito Rendiconto, allegato alla presente Nota (Parte C – Altre informazioni). Si evidenzia, inoltre che, in data 1° giugno 2005 si è dato corso alla chiusura dell'operazione di cartolarizzazione "AEGIS", essendo stato ultimato il rimborso delle obbligazioni connesse all'operazione stessa; a decorrere dalla stessa data, i crediti non più destinati al servizio dell'operazione sono rientrati nel Patrimonio disponibile della società (euro 21.793 mila, chf 180.388 mila, usd 327.932 mila).

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

Tabella 8

(In migliaia di euro)		31/12/2005
Descrizione		
Valori al 1 gennaio 2005		5.237.169
+ Crediti maturati nell'esercizio		52.669
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio		(1.239.016)
- svalutazioni		(79.300)
+ riprese di valore		124.775
+ trasferimento da voce EIII		102.424
Altre variazioni		91.306
Adeguamenti cambio (+/-)		409.992
Valori al 31 dicembre 2005		4.700.019

La valutazione dei crediti da surroga sulla base del presumibile valore di realizzo, effettuata alla data del bilancio utilizzando il metodo analitico, ha dato luogo a riprese di valore esclusivamente per le posizioni in relazione alle quali nel corso dell'esercizio sono stati perfezionati accordi intergovernativi che hanno ricompreso all'interno dei piani di rimborso anche rate precedentemente escluse, migliorando in tal modo il merito creditizio del debitore. Di contro, sono stati svalutati integralmente i crediti sulla cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte dei debitori (svalutazioni pari a euro 79,3 milioni). A seguito del perfezionamento ex Legge n. 209/2000 dei relativi accordi bilaterali intergovernativi, nell'esercizio sono state inoltre effettuate cancellazioni di crediti verso Paesi HIPC, del valore nominale di euro 157 milioni, che erano stati completamente svalutati nei precedenti esercizi. La voce Altre variazioni si riferisce alla quota capitale dell'importo acquisito in seguito alla chiusura dell'operazione OPTIMUM. A tale fine si specifica che:

- nell'ambito della cartolarizzazione OPTIMUM, SACE aveva ceduto una porzione di propri crediti al veicolo di diritto olandese OPTIMUM B.V. prevedendo contrattualmente a conclusione dell'operazione, il trasferimento a titolo oneroso dei crediti residui. La cessione ha avuto ad oggetto crediti nei confronti di diversi Paesi esteri insorti in capo a SACE per effetto della surroga nei diritti dei soggetti indennizzati;
- nel corso del 2005 si è conclusa la citata cartolarizzazione. Mediante un *receivables retransfer agreement* SACE ha riacquisito da OPTIMUM verso corrispettivo (euro 12 mila per spese chiusura operazione) gli outstanding receivables, ossia i crediti originariamente ceduti alla spv eccedenti rispetto alle esigenze finanziarie della stessa. Tenuto conto che tali crediti sono omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie a suo tempo non oggetto di cartolarizzazione e attualmente esposte in bilancio, si è ritenuto che debba obbligatoriamente disapplicarsi, ex art. 2423, comma 4 cc, il criterio di valutazione ex art. 2426, comma 1, punto 9), dando luogo al 31 dicembre 2005

ad una rivalutazione di euro 104.235 mila (di cui euro 91.306 mila quota capitale ed euro 12.929 mila quota interessi) che conduca ad una esposizione quantitativa degli stessi coerente rispetto a quello che si stima essere il loro presumibile valore di realizzo, destinando tali valori ad una riserva non distribuibile del Passivo, fino all'avvenuto realizzo.

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

Tabella 9

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
Altri crediti Paese	592.505	1.066.372
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	560.682	903.514
Crediti verso l'Erario	84.618	17.469
Attività per imposte anticipate	17.806	15.536
Crediti diversi	1.481	39.243
di cui Crediti vs Aegis per anticipi	-	27.329
di cui Altri Crediti	-	11.914
Altri Crediti (voce E.III)	1.257.092	2.042.134

La voce "Altri crediti Paese" (euro 592.505 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati 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 compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 560.682 mila) rappresenta il totale dovuto alla data del bilancio da Paesi esteri a titolo di interessi previsti dagli accordi di ristrutturazione in essere. Tra i crediti verso l'Amministrazione finanziaria (euro 84.618 mila) assumono rilevanza i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2005, ammontano a euro 14.940 mila; gli acconti IRES e IRAP versati per l'esercizio 2005 (pari ad euro 66.085 mila) e le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e quelle trasferite dalla controllata per effetto dell'adesione al consolidato fiscale (euro 3.380 mila). Le attività per imposte anticipate (euro 17.806 mila) si riferiscono a poste che rilevano fiscalmente in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate nel conto economico.

Crediti Paese – ripartizione per area geografica

Tabella 10

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
Africa	2.348.876	2.131.002
America	656.399	890.944
Asia	234.573	73.290
Europa	2.594.814	3.973.974
Oceania	6.052	6.136
	5.840.714	7.175.346

Crediti Paese – ripartizione per valuta estera

VALUTA

Tabella 11

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
USD	4.282.896	5.314.487
EURO	1.975.263	2.996.875
CHF	357.394	425.161
Altre valute	3.519	865

Sezione 6 - Voce F - Altri elementi dell'Attivo

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

Tabella 12

	2004	Variazioni in aumento	Variazione in diminuzione	2005
Mobili e macchine	3.609	312	593	3.328
Impianti	759	35		794
Totale	4.368	347	593	4.122

Ai sensi dell'art. 2426 cc, si segnala che il periodo di ammortamento delle componenti hardware è stato modificato in relazione alla residua possibilità di utilizzo stimata, con un effetto a conto economico positivo di euro 89 mila.

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 169.917 mila, di cui euro 38,1 milioni si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2005 è pari a euro 3,9 mila.

6.3 – Conti transitori attivi di riassicurazione

I conti transitori attivi di riassicurazione accolgono, per euro 272 mila, i valori reddituali negativi di natura tecnica la cui contabilizzazione nel conto economico viene rinviata all'esercizio successivo.

6.4 – Attività diverse

Tabella 13

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	427	7.769
Attività da plusvalenze su opzioni in cambi	919	230.421
Conto transitorio di corrispondenza società controllata	589	582
Altre attività	0	1
Totale	1935	238.773

Sezione 7 - Ratei e risconti attivi - voce G

Tabella 14

(In migliaia di euro)		31/12/2005	31/12/2004
Descrizione			
per interessi su titoli di Stato		50.340	11.744
per interessi su investimenti finanziari diversi		6.218	1.539
Altri ratei attivi		1	114
Ratei attivi		56.559	13.397
Per interessi passivi su finanziamenti e inv finanziari		9.642	139
Altri risconti attivi		166	803
Risconti attivi		9.808	942

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 6.218 mila) è composta per euro 5.384 mila dagli interessi sugli investimenti in operazioni in Pronti/Termine e per euro 834 mila dagli interessi maturati su *time deposit*.

Stato Patrimoniale passivo e Patrimonio Netto

Sezione 8 - Patrimonio Netto – Voce A

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

Tabella 15

(In migliaia di euro)						
Descrizione	Cap. sociale	Ris Legale	Altre Riserve	Distribuzione dividendi	Utile d'esercizio	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	7.840.054				525.007	8.365.062
Destinazione del risultato 2004:					525.007	525.007
Attribuzione dei dividendi (-)				242.177		(242.177)
Altre destinazioni (-)		26.250	256.580			(282.830)
Risultato dell'esercizio precedente		26.250	256.580	242.177	525.007	-
Acconto sul dividendo es 2005 (-)				256.580		(256.580)
Riserva ex art. 2423, comma 4			104.235			104.235
Utile dell'esercizio corrente					701.264	701.264
Saldi al 31/12/2005	7.840.054	26.250	360.815	(256.580)	701.264	8.671.802

Nel corso dell'esercizio 2005, è stato distribuito un acconto sul dividendo pari ad euro 256.580 mila, pari all'ammontare delle Riserve disponibili a tale data.

Tabella 16

(Importi in euro)			
Movimentazione delle altre riserve - componente utili su cambi	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile
Capitale al 1.1.05	7.840.053.892		
Riserve di utili al 1.1.05:			
Riserva legale	26.250.388	B	-
Altre Riserve (Riserva da utili netti su cambi)	256.580.726	A, B	256.580.726
Totale	8.122.885.006		256.580.726
Quota non distribuibile al 1.1.05			256.580.726
Utili netti su cambi da accantonare a Riserva al 31.12.2005	159.282.189		159.282.189
Quota "affrancata" 2005	117.771.186		117.771.186
Riserva da utili netti su cambi dopo accantonamento Utile 2005		A, B	298.091.729

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

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 7.840.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Sezione 9 – Passività Subordinate

Non esistono passività subordinate.

Sezione 10 - Riserve tecniche - voce C.I. (Allegato 13)

10.1 – Variazioni nell'esercizio delle componenti della Riserva premi - Voce C.I.1 – e delle componenti della Riserva sinistri – Voce C.II.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 17

(In migliaia di euro)	31/12/2005	31/12/2004
Descrizione		
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	634.832	694.238
- Riserva per rischi in corso	697.832	555.100
Totale	1.332.664	1.249.338
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	192.799	189.847
- Riserva per spese di liquidazione	29.966	34.715
- Riserva per sinistri tardivi	100	697
Totale	222.865	225.259

La riserva premi si riferisce per euro 297.341 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 109.342 mila ad esposizioni in divisa estera. La Riserva Sinistri è ritenuta sufficiente a coprire il potenziale costo dei sinistri non pagati, in tutto o in parte, alla chiusura dell'esercizio. 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 congruità del criterio adottato nella valutazione di tutti gli oneri prevedibili. Nella tabella che segue vengono esposti i valori del Lavoro Diretto e del Lavoro Indiretto:

Tabella 18

(In migliaia di euro)

Descrizione	LD	LI	LD	LI
	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2004
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	618.854	15.978	683.892	10.346
- Riserva per rischi in corso	681.854	15.978	544.500	10.600
Valore di bilancio	1.300.708	31.956	1.228.392	20.946
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	187.049	5.750	181.980	7.866
- Riserva per spese di liquidazione	28.103	1.863	32.585	2.131
- Riserva per sinistri tardivi	100	0	696	0
Valore di bilancio	215.252	7.613	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 euro 382.909 mila è invariata rispetto all'esercizio precedente, ed 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, in misura pari al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti.

Sezione 12 – Fondi per rischi ed oneri – Voce E

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

I Fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 83.205 mila; l'importo comprende euro 2.517 mila relativi al trattamento di quiescenza ed euro 80.688 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 15.980 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;
- euro 41.596 mila sul contenzioso in corso alla data di chiusura dell'esercizio.
- euro 1.249 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a quote di spettanza.
- euro 21.863 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.