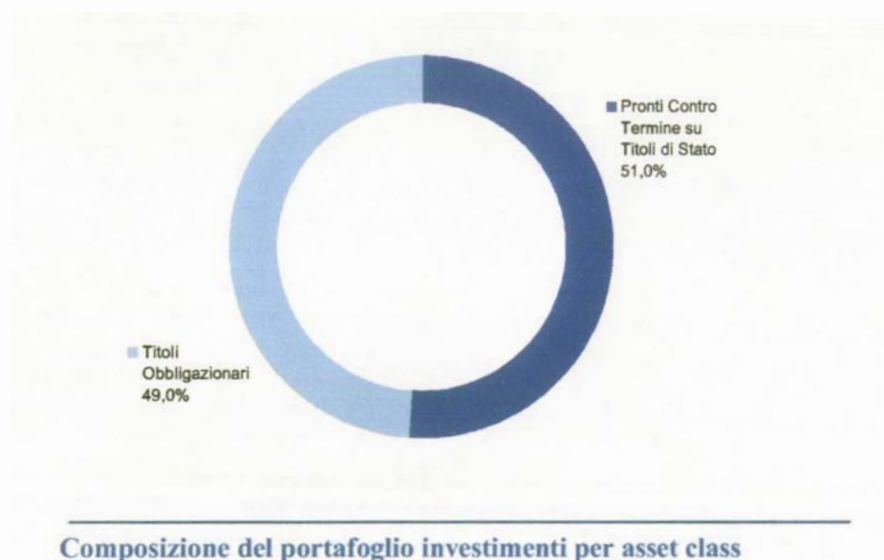


di euro in titoli obbligazionari con rating compreso tra AAA e A (con prevalenza di titoli di Stato).



Il portafoglio immobilizzato ammonta a 2.925 milioni di euro, con una durata media pari a 1,6 anni.

Posizione del portafoglio totale per durata finanziaria al 31.12.2006			
Tipologia di portafoglio	Milioni di euro	Rating medio	Durata media
Immobilizzato	2.925	AA-	1,6 anni
Circolante	6.604	AA-	0,5 anni

F. Accordi di riassicurazione

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di rating elevato e di livello internazionale. Per quanto riguarda, invece, le relazioni con altre ECA si segnala che nel 2006 è stato firmato l'accordo di riassicurazione con l'agenzia di credito

all'esportazione cinese Sinosure, volto a favorire gli scambi commerciali tra aziende italiane e cinesi.

Accordi di riassicurazione

Controparte	Paese	Data di firma
ECGD	Regno Unito	30 maggio 2000
OND	Belgio	16 dicembre 1992 e 1 marzo 1993
EKN	Svezia	4 gennaio e 5 febbraio 1993
HERMES	Germania	22 giugno 2000
ATRADIUS	Paesi Bassi	19 ottobre 2000
CESCE	Spagna	19 ottobre 2000
COFACE	Francia	28 marzo 2001
OEKB	Austria	19 ottobre 2000
SEC	Slovenia	28 marzo 2001
EKF	Danimarca	2 - 9 luglio 2001
COSEC	Portogallo	24 giugno 2002
KUKE	Polonia	17 dicembre 2002
NEXI	Giappone	26 novembre e 2 dicembre 2002
EDC	Canada	24 luglio e 6 novembre 2002
ERG	Svizzera	5 novembre 2002
EGAP	Rep. Ceca	19 maggio 2003
USEximBank	Stati Uniti d'America	22 marzo 2004
FINNVERA	Finlandia	31 maggio 2005
SINOSURE	Cina	10 novembre 2006

G. Accordi di cooperazione

Sono stati firmati accordi di collaborazione con Exim Thailand, Korea Eximbank, Ingosstrakh, SBCE (Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação SA), ECGC (Export Credit Guarantee Corporation of India Ltd) e AOFI (Agencija za Osiguranje i Finansiranje Izvoza Republike Srbije ad.), che portano a 19 il totale delle intese sottoscritte finora.

Accordi di collaborazione

Controparte	Paese	Tipo di accordo	Data di firma
EXIMBANK Romania	Romania	Co-operation Agreement	10 ottobre 2003
EXIMBANK of Russia	Federazione Russa	Co-operation Agreement	6 novembre 2003
MIGA	World Bank	Memorandum of Understanding	1 ottobre 2003
HBOR	Croazia	Memorandum of Understanding	14 aprile 2002
Sinosure	Cina	Memorandum of Understanding	novembre 2002
Nacional Financiera	Messico	Memorandum of Understanding	10 marzo 2003
PhilExim	Filippine	Memorandum of Understanding	3 dicembre 2003
MBDP	Macedonia	Co-operation Agreement	12 marzo 2004
IGA	Bosnia & Erzegovina	Co-operation Agreement	6 luglio 2004
LAFICO	Libia	Memorandum of Understanding	22 aprile 2004
KECIC	Kazakistan	Memorandum of Understanding	7 giugno 2005
ECGE	Egitto	Co-operation Agreement	27 luglio 2005
BAEZ	Bulgaria	Co-operation Agreement	21 ottobre 2005
Exim Thailand	Tailandia	Co-operation Agreement	27 marzo, 2006
Korea Eximbank	Korea	Co-operation Agreement	29 maggio, 2006
Ingoasstrakh	Russia	Memorandum of Understanding	12 luglio, 2006
SBCE	Brasile	Momorandum of Understanding	24 ottobre, 2006
ECGC	India	Co-operation Agreement	17 novembre 2006
AOFI	Serbia e Montenegro	Co-operation Agreement	28 novembre 2006

H. Assistenza e formazione ad altre ECA

Nell'ambito del programma SACE Business School, nel corso dell'esercizio sono stati organizzati corsi formativi in favore di Eximbank Romania, AOFI, l'agenzia kazakha KECIC e Exim Thailand.

V. L'andamento della sinistrosità dei rischi

A. Indennizzi

La sinistrosità del portafoglio ha raggiunto il minimo storico degli ultimi 20 anni. Gli indennizzi liquidati nel 2006, al lordo delle spese di liquidazione relative, ammontano a 30,7 milioni di euro, con una diminuzione del 57,1% rispetto al 2005. I sinistri liquidati per rischio commerciale sono concentrati principalmente in Argentina (28,7%), Brasile (28,3%), Turchia (13,0%) e Grecia (7,4%). Gli esborsi relativi al rischio politico hanno riguardato principalmente St. Vincent e Grenadine (34,4%), Bulgaria (13,2%), Mongolia (13,1%), Somalia (12,0%) e Cina (9,1%).

B. Recuperi

Il *cash flow* complessivo derivante dai recuperi politici è stato nel 2006 pari a 5,2 miliardi di euro. Tale flusso, eccezionale rispetto agli anni precedenti (anche confrontato con il 2005, anno nel quale SACE aveva incassato i *prepayment* parziali di Russia e Perù), beneficia del *prepayment* finale della Russia per un valore complessivo di oltre 2,2 miliardi di euro e dell'Algeria di 1,4 miliardi di euro, oltre che del rimborso anticipato del Brasile per 105 milioni di euro circa. Per quanto riguarda gli Accordi Bilaterali, è da segnalare la conclusione di intese con i seguenti Paesi: Isole Cook, Mongolia, Suriname, Moldova, Serbia e Montenegro. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale recuperato di spettanza SACE nel 2006 ammonta a circa 19,1 milioni di euro (+12% rispetto al 2005).

Principali recuperi politici (2006)

Debitore	Tipo di accordo	Importo
		(milioni di euro)
Federazione Russa	pre-payment	2.246
Algeria	pre-payment	1.406
Brasile	pre-payment	105
Serbia e Montenegro	accordo trilaterale	69

VI. Risultati consolidati

A. La formazione del risultato consolidato 2006

Di seguito si riporta una sintesi dell'andamento economico a livello consolidato (il perimetro di consolidamento è composto da SACE S.p.A., SACE BT S.p.A. e Assicuratrice Edile S.p.A.) dell'esercizio 2006.

(migliaia di euro)	31.12.2006	31.12.2005
Premi netti	(102.650)	78.814
Oneri netti relativi ai sinistri	4.815	33.007
Spese di gestione	(66.812)	(57.800)
<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	17.255	14.743
<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	2.625	1.803
<i>Altre spese di amministrazione</i>	46.932	41.254
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto econ.	299.136	(367.123)
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	650.459	721.041
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(28.825)	(20.950)
Altri ricavi	33.688	606.339
Altri costi	(379.208)	(72.162)
Utile ante imposte	410.601	921.166
Imposte	99.516	(163.724)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	510.117	757.442

L'utile netto di pertinenza del Gruppo è di 510,1 milioni di euro. In particolare gli elementi che hanno determinato il risultato del periodo sono di seguito riepilogati:

- i premi netti di competenza (negativi per 102,6 milioni di euro) diminuiscono rispetto allo scorso esercizio per effetto dell'accantonamento della Riserva Rischi in corso effettuata nel bilancio della Capogruppo; la variazione di questa componente giustifica il decremento dell'utile del periodo nel suo complesso. I premi lordi complessivi (240,5 milioni di euro), invece, segnano un progresso del 21%;
- gli oneri netti relativi ai sinistri ammontano a 4,8 milioni di euro e registrano una significativa diminuzione rispetto al 2005, in particolare per effetto della riduzione della sinistrosità del portafoglio della Capogruppo;

- la voce Proventi ed oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico risulta pari a 299,2 milioni di euro ed include la valutazione dei derivati di copertura dei crediti in valuta e degli strumenti finanziari in portafoglio. Il risultato della valutazione dei crediti ai cambi di fine esercizio è invece negativa (euro 303,7 milioni) ed è inclusa nella voce Altri costi.

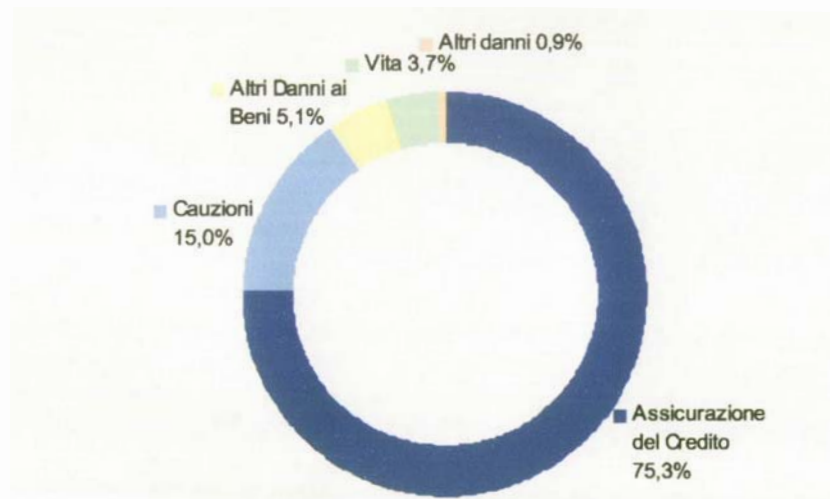
B. La gestione assicurativa

Premi

Nel 2006 i premi lordi sono stati pari ad 240,5 milioni di euro, dei quali 233,8 milioni di euro da lavoro diretto e 6,7 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio (+21,7%) è principalmente frutto dell'inclusione di Assedile nel perimetro di consolidamento e allo sviluppo significativo delle attività di assicurazione del credito a breve termine. Tale risultato è stato raggiunto nonostante l'andamento negativo dei premi medi per polizza indotto dalla compressione degli *spread* relativi a tutte le classi di rischio, dalla forte concorrenza delle soluzioni alternative disponibili sui mercati dei capitali e da un diffuso miglioramento dei *rating* paese.

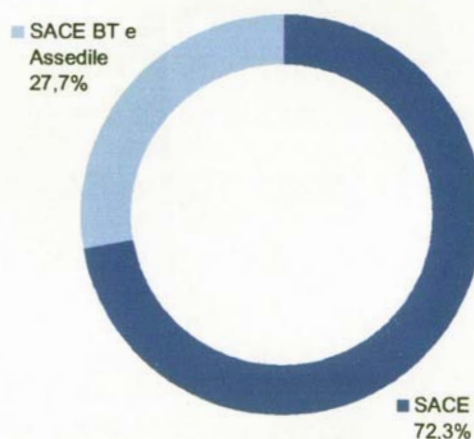
Ripartizione Premi (migliaia di euro)				
Ramo	2006	Comp.	2005	Var. vs 2005
Ramo Danni (lavoro diretto)	225.272	93,7%	187.872	+19,9%
Assicurazione del Credito	175.985	73,2%	168.665	+4,3%
Cauzioni	35.064	14,6%	13.190	>100%
Altri Danni ai Beni	12.046	5,0%	5.148	>100%
RC Generale	1.351	0,6%	545	>100%
Incendio	494	0,2%	183	>100%
Infortuni	283	0,1%	120	>100%
Malattia	49	0,0%	21	>100%
Ramo Vita (lavoro diretto)	8.563	3,5%	2.601	>100%
Totale Lavoro Diretto	233.835	97,2%	190.473	+22,8%
Totale Lavoro Indiretto	6.684	2,8%	7.186	-7,0%
Totale	240.519	100%	197.659	+21,7%

In termini di incidenza dei singoli rami sui premi lordi da lavoro diretto, si osserva che il 75,3% dei premi deriva dall'attività di assicurazione del credito, il 15,0% dal ramo cauzioni, il 5,1% dal ramo altri danni ai beni ed il 3,7% dal ramo vita.



Ripartizione dei premi per ramo (lavoro diretto)

Il 72,3% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 27,7% del Gruppo SACE BT.



Ripartizione dei premi per società del Gruppo (lavoro diretto)

Sinistri

Nel 2006 è continuato l'andamento positivo della sinistralità del portafoglio che si è ulteriormente ridotta rispetto a quella, già contenuta, registrata nell'anno precedente. Sono stati liquidati indennizzi per circa 44,3 milioni di euro, con una diminuzione del 29% rispetto al 2005, attribuibile principalmente alla forte contrazione della sinistralità della Capogruppo.

Riassicurazione

Le caratteristiche tecniche del ramo credito a medio lungo termine, presidiato dalla Capogruppo, rendono minime le possibilità di far ricorso alla riassicurazione, che è invece significativa per l'assicurazione del credito a breve termine, il ramo cauzioni e gli altri rami danni. Per ciò che attiene SACE BT tale esigenza è ulteriormente rafforzata dalla sua caratteristica di società monoramo per cui non sono sfruttabili effetti compensativi tra rami diversi. Nel 2006 SACE BT e Assedile hanno ceduto premi per 31 milioni di euro, rispetto agli 11 milioni di euro dell'esercizio precedente. SACE BT ha ottenuto l'autorizzazione dall'ISVAP per l'esercizio e la gestione della riassicurazione attiva. Nel 2007 stimano una riassicurazione passiva marginalmente ridotta in considerazione degli obiettivi di copertura nel medio periodo.