

pari ad euro 3,5 miliardi. Il relativo procedimento si è definito nel corso del 2007. L'operazione è giustificata in ragione del miglioramento del rischio sull'originario patrimonio dei crediti e dalla coerenza della nuova dimensione patrimoniale agli sviluppi prospettici delle attività della società.

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.I.2 dei rami danni (allegato 13)

Tabella 17

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	652.310	634.832
- Riserva per rischi in corso	983.610	697.832
Totale	1.635.920	1.332.664
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	221.138	192.799
- Riserva per spese di liquidazione	12.517	29.966
- Riserva per sinistri tardivi	801	100
Totale	234.456	222.865

La riserva premi si riferisce per euro 259.616 mila ad esposizioni in divisa estera.

La riserva sinistri si riferisce per euro 86.728 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. Il risparmio che si origina dalle differenze tra la riserva in entrata, gli indennizzi pagati per sinistri di esercizi precedenti e i sinistri senza seguito, al quale si aggiunge l'importo della riserva ancora in essere alla fine dell'esercizio evidenzia 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 euro migliaia)

Descrizione	LD	LI	LD	LI
	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2005
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	635.448	16.862	618.854	15.978
- Riserva per rischi in corso	966.748	16.862	681.854	15.978
Valore di bilancio	1.602.196	33.724	1.300.708	31.956
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	215.906	5.232	187.049	5.750
- Riserva per spese di liquidazione	10.590	1926	28.103	1.863
- Riserva per sinistri tardivi	801		100	0
Valore di bilancio	227.297	7.158	215.252	7.613

La variazione della Riserva Rischi in corso accoglie l'accantonamento relativo all'esposizione di SACE anche nei confronti di Paesi del Medioriente, per i quali si è proceduto ad effettuare un accantonamento in base all'assunto che in caso di default sarebbe necessario disporre di un accantonamento adeguato a coprire 18 mesi di indennizzi in quota, come termine indicativamente necessario per un negoziato di riscadenzamento.

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

10.2 – Riserva di perequazione

La riserva di perequazione, pari a euro 382.909 mila è invariata rispetto all'esercizio precedente, ed è stata determinata sulla base del dettato dell'art. 37 del D.Lgs 209/2005, 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 119.924 mila; l'importo comprende euro 2.440 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 732 mila per imposte differite ed euro 116.751 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 61.433 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 25.399 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 4.838 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 25.082 mila per potenziali passività stimate verso assicurati, nei confronti dei quali non risulta ancora maturato il diritto ad ottenere tali somme.

Sezione 13 - Debiti ed altre passività - Voce G

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (voce G.I).

Tabella 19

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Rimborsi di premi	833	990
Depositi c/spese istruttoria	921	1.080
Quote spettanza su recuperi	228.386	491.026
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	230.139	493.096

La voce "Debiti per quote di spettanza su recuperi" accoglie l'ammontare delle somme dovute agli assicurati per le quote di scoperto sulle somme recuperate. La variazione rispetto all'esercizio precedente si giustifica per effetto dei pagamenti delle quote di spettanza effettuati anche con riferimento ai *prepayments* sopra richiamati.

13.2 – Debiti verso banche ed Istituti finanziari (voce G.IV)

La voce comprende il debito verso le banche controparti dell'operazione "Credit Linked Note" (euro 149.128 mila) per le rate residue previste dal contratto di finanziamento. I

pagamenti effettuati nel corso dell'anno relativi alla operazione citata ammontano a euro 58.481 mila. Gli interessi passivi di competenza dell'anno ammontano ad euro 14.479 mila.

13.5 – Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

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

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 20

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Per oneri tributari diversi	698	138.271
Verso Enti assistenziali e previdenziali	865	729
Debiti diversi	17.715	17.265
TOTALE	19.278	156.265

13.6 - Dettaglio dei debiti diversi - voce G.VIII.4

I debiti diversi sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 6.454 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contributi) per euro 10.452 mila riferiti a premi, ratei della quattordicesima, incentivi all'esodo, ferie maturate e non godute.

13.7 – Conti transitori passivi di riassicurazione –voce G.IX.1

I dati ricevuti dalle imprese cedenti sui valori reddituali provvisori di natura tecnica per l'esercizio 2006 sono stati rinviati nel conto tecnico dell'esercizio successivo attraverso l'utilizzo dei conti transitori di riassicurazione. Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 173/97 si precisa che l'importo delle riserve sinistri indicato in bilancio tiene conto di euro 40,3 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 – Passività diverse – voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 56.730 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio (euro 3.103 mila) utilizzati per la copertura dal rischio di cambio degli attivi patrimoniali in valuta ed include inoltre euro 53.200 mila riferiti ad incassi da Paesi Debitori, in attesa di ripartizione.

Sezione 14 – Ratei e risconti – voce H

14.1 – Indicazione separata dell'importo dei ratei e dei risconti per ciascuna delle voci di bilancio.

Tabella 21

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Per interessi su finanziamenti	3.375	3.905
Per interessi passivi su investimenti Finanziari	0	10.721
Ratei passivi	3.375	14.626
Risconti passivi su fitti attivi	78	55
Risconti passivi	78	55

14.2 - Composizione per tipologia degli altri ratei e risconti (voce H.3).

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 16 mila si riferisce ai risconti passivi su canoni di locazione.

14.3 – Indicazione dei ratei e dei risconti pluriennali e separatamente di quelli con durata superiore ai cinque anni.

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 ad imprese del gruppo.

Sezione 16 – Crediti e debiti

16.1 – Esigibilità dei crediti e dei debiti

Dei crediti di cui alle voci C ed E dell'attivo, euro 835,5 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo ed euro 653,9 mila oltre i cinque anni.

I debiti di cui alle voci F e G del passivo (euro 1.028.244 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, la voce più significativa si riferisce agli strumenti finanziari derivati, dei quali viene fornito il dettaglio nell'allegato 18, per un importo totale di euro 872.178 mila. Tale importo comprende euro 479.651 mila che rappresenta il capitale nozionale preso a riferimento per l'operazione di Credit Default Swap a parziale copertura di polizze assicurative emesse. 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 attivi dal rischio di cambio e di credito. Il valore complessivo degli strumenti finanziari derivati è stato ridotto rispetto allo scorso esercizio in misura corrispondente all'ammontare del recupero degli asset coperti. 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 22 (in migliaia)

Tipo derivato	Scadenze	Capitale di riferimento		
		usd	euro	chf
Forward su valute	08-gen-07	50.000		
	22-gen-07	135.000		
	02-apr-07	50.000		
	30-nov-07	200.000		
Opzioni su valute	30-giu-09			100.000
Derivati di credito	20-dic-09	420.000		
	20-dic-07	50.000	50.000	
	30-nov-08		50.000	
	20-dic-11	30.000		

L'effetto delle operazioni di copertura in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 27.292 mila, mentre l'effetto relativo alle valutazioni ai cambi di fine esercizio dei derivati in essere e delle poste in divisa estera presenta un saldo negativo di euro 113.368 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota integrativa.

Nella seguente tabella si espone, come prescritto dall'art. 2427 – bis del codice civile, il fair value per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati.

(in migliaia di euro)

Descrizione	Fair Value
Forward	769
Opzioni	893
Credit Default Swap	53

Conto Economico

Sezione 18 - Informazioni sul conto tecnico dei Rami danni

18.1 – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 175.440 mila. Come richiesto dalla normativa di riferimento, si specifica che le Garanzie per l'Internazionalizzazione hanno visto l'impegno di 3 risorse e si prevede di incassare, al termine dei 5 anni di durata dei finanziamenti, un premio complessivo pari al 2,2% dell'ammontare di finanziamenti garantiti.

18.2 - La distinzione dei premi per Lavoro Diretto, Lavoro Indiretto, Portafoglio Italia e Portafoglio Estero viene sintetizzata nell'allegato 19.

18.3 – Specificazioni delle ragioni del trasferimento di quote dell'utile degli investimenti dal conto non tecnico e indicazione della base applicata per il calcolo – Voce I.2

Ai sensi dell'art. 55 del D.Lgs 173/97 al saldo tecnico è stata trasferita una quota dell'utile degli investimenti pari ad euro 72.335 mila.

18.4 – Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in Riassicurazione – Voce I.3

Tabella 22

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	177	11
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	-0,7	-15
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	1.297	8.864
TOTALE	1.473	8.860

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 721 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 575 mila.

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

Tabella 23

(in euro migliaia)

Descrizione	LD 31/12/06	LI 31/12/06	Totale 31/12/06	LD 31/12/05	LI 31/12/05	Totale 31/12/05
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-10.418	-331	-10.749	-37.769	-33	-37.802
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-11.332	-272	-11.604	-22.410	-3.248	-25.658
Costi di amministrazione gestione sinistri	-8.388	0	-8.388	-6.686	0	-6.686
Variazione dei recuperi	332.034	148	332.182	231.226	291	231.517
Sval. dei crediti per somme da recuperare	-15.873	0	-15.873	-65.197	0	-65.197
Rival. dei crediti per somme da recuperare	69.755	0	69.755	119.291	0	119.291
Perdite su crediti per somme da recuperare	-15.397	0	-15.397	-309	0	-309
Variazione riserve sinistri	-12.045	456	-11.589	9	2.384	2.393
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	328.336	1	328.337	218.155	-606	217.549

In linea con la metodologia indicata in sede di trattazione dei crediti da surroga, la valutazione dei crediti al presumibile realizzo ha dato luogo alle variazioni riportate nella tabella. 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 presenta un risultato positivo di euro 793 mila.

18.6 – Ristorni e partecipazioni agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione - Voce I.6
I ristorni, caratterizzati dai rimborsi di premio al netto delle cessioni in riassicurazione, sono rappresentati nella tabella seguente:

Tabella 24 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	3.989	6.358
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	-	-533
TOTALE	3.989	5.825

18.7 – Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori – Voce I.7.f
La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2006 pari a euro 40 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

Spese di gestione – il dettaglio di tale voce è indicato nella tabella che segue:

Tabella 25 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Provvigioni di incasso e da acquisizione	745	903
Altre spese di acquisizione	11.854	11.772
Altre spese di amministrazione	28.784	29.747
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-40	-12
Spese di gestione	41.343	42.410

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 7.750 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.935 mila), ammortamenti di beni strumentali e immateriali (rispettivamente euro 62 mila e euro 106 mila) attribuiti all'acquisizione e gestione dei contratti assicurativi. Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 25.181 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.286 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 316 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 – Voce I.8

La voce in argomento presenta un saldo al 31 dicembre 2006 pari a euro 10.969 mila e comprende:

- a) annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi (derivanti principalmente dal perfezionamento dell'operazione di accelerazione della polizza stipulata con DEPFA per euro 8.603 mila, in base alla quale SACE si è surrogata nella posizione creditoria verso la Russia);

- b) i costi relativi ai servizi resi dalla società controllata sulla base del relativo contratto di service per euro 329 mila;
- c) gli annullamenti tecnici di premi relativi ad esercizi precedenti e gli oneri tecnici della gestione caratteristica, non rientranti nelle voci precedenti, per euro 46 mila.

18.9 - Variazione della Riserva di Perequazione - Voce I.9

La riserva, determinata in euro 382.909 mila in sede di trasformazione in S.p.A (01/01/2004) sulla base dei criteri fissati dall'articolo 37 del D.Lgs 209/2005, 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.

Sezione 21 - Informazioni concernenti il conto non tecnico (III)

21.1 – Dettaglio dei proventi da investimenti dei Rami danni - Voce III.3 (Allegato 21)

I proventi da investimenti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 26 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	250	178
Proventi derivanti da altri investimenti	224.510	109.549
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	4.911	1.346
Profitti sul realizzo di investimenti	239.172	9.130
TOTALE	468.843	120.203

I “proventi derivanti da altri investimenti” (euro 224.510 mila) includono euro 126.072 mila per interessi su titoli di Stato, euro 86.691 mila per proventi su operazioni di Pronti contro termine, euro 316 mila per interessi per vendite di valute a termine e euro 207 mila interessi attivi su mutui ipotecari, euro 4.647 mila per interessi su time deposit ed euro 6.229 mila per differenziali positivi su IRS. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 4.911 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine (euro 1.387 mila) e opzioni (euro 2.851 mila) accese ai fini di copertura dell'esposizione in cambi (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa). La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 239.172) include euro 214.077 mila relativi a plusvalenze su contratti a termine, euro 18.060 mila per proventi su derivati di cambio, euro 7.035 mila per profitti su vendite di titoli. La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 21.

21.2 – Dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari dei Rami danni – Voce III.5 (Allegato 23)

Gli oneri patrimoniali e finanziari sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tabella 27 (in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	58.514	41.049
Rettifiche di valore sugli investimenti	13.320	272.630
Perdite sul realizzo di investimenti	17.715	130.712
TOTALE	89.549	444.391