

NOTA INTEGRATIVA

Nota Integrativa

Premessa

Il presente Bilancio, che si compone degli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico nonché della Nota Integrativa e relativi allegati ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nel suo complesso, è stato redatto, in ossequio all'art. 6 comma 22 del D.L. 269/2003, in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, al Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 limitatamente alle disposizioni in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, al Provvedimento dell'ISVAP, del 1° dicembre 1997 n. 735. Considerata la specificità del settore ci si è rifatti alle disposizioni introdotte dalla riforma del diritto societario (Decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6 successive modificazioni ed integrazioni) ove applicabili a SACE. Il bilancio è sottoposto a revisione contabile, in conformità a quanto previsto dall'art. 2409-ter, comma 1, lettera b) del Codice Civile, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 28 maggio 2007, che ha attribuito l'incarico del controllo contabile alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il periodo 2007-2009.

Ai sensi del D. lgs. 173/1997, la Nota Integrativa comprende:

Parte A - Criteri di valutazione

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Parte C - Altre informazioni

Gli importi riportati in Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

Viene infine presentato il Bilancio Consolidato, che ai sensi del D.Lgs. 38 del 28/2/2005 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e al Regolamento n. 7/2007 dell'Isvap.

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 eventuali 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. L'eventuale trasferimento dei titoli da un comparto all'altro avviene sulla base del valore del titolo alla data dell'operazione, determinato secondo i criteri della classe di provenienza. Successivamente al trasferimento i titoli vengono valutati secondo i criteri propri della classe di destinazione.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo tenendo conto delle probabili future perdite per inesigibilità. 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. Eventuali deroghe ai criteri di valutazione, determinate da cause eccezionali, sono analiticamente motivate in Nota Integrativa ai sensi dell'art. 2423 bis comma 2 del C.C..

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. Ove sussistano delle probabili perdite future per inesigibilità, il credito viene svalutato fino al presumibile valore di realizzo.

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.

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 del 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 secondo la metodologia *Value At Risk*. 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 accantonate inoltre, 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 perequazione

La Riserva di perequazione 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 perequazione è stata determinata, ai sensi dell'art. 37 del D.Lgs 209/2005, 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.

Fondo imposte

Il Fondo accoglie gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte.

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.

Nel bilancio sono riflessi gli effetti derivanti dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 che ha disciplinato nuove regole per il TFR maturando dal 1° gennaio 2007.

Per effetto della riforma della Previdenza complementare:

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 rimangono in azienda;
- le quote di TFR maturande dal 1° gennaio 2007 devono, a scelta del dipendente, secondo le modalità di adesione esplicita o tacita:
 - essere destinate a forme di previdenza complementare;
 - essere mantenute in azienda che provvederà a trasferire le quote di TFR al fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS.

Debiti

I debiti sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

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 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 ad una "Riserva di Patrimonio Netto". Tale posta 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 dell'art. 55 del D.Lgs 173/97 e 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. 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:

	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Dollaro USA	1.4721	1.3170	1.17970
Sterlina GB	0.7333	0.6715	0.68530
Franco Svizzero	1.6547	1.6069	1.55510

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.

SEZIONE 2 - RETTIFICHE ED ACCANTONAMENTI FISCALI

Non sono stati effettuati accantonamenti e rettifiche di valore in applicazione di norme tributarie.

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico

STATO PATRIMONIALE (in euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Attivi immateriali	1.875	3.182
Investimenti	5.875.483	9.694.931
Riserve tecniche carico riassicuratori	10.549	25.997
Crediti	1.291.016	1.828.590
Altri elementi dell'attivo	712.182	78.330
Ratei e risconti attivi	74.936	79.628
Attivo Stato Patrimoniale	7.966.041	11.710.658
Patrimonio Netto:		
- Capitale Sociale	4.340.054	7.840.054
- Riserva Legale	89.570	61.314
- Altre Riserve	600.124	402.327
- Utile d'esercizio	320.430	565.135
Riserve tecniche	2.176.112	2.253.284
Fondi per rischi ed oneri	109.627	119.924
Debiti ed altre passività	327.219	465.168
Ratei e risconti passivi	2.905	3.453
Passivo Stato Patrimoniale	7.966.041	11.710.658

CONTO ECONOMICO (in euro migliaia)	31.12.2007	31.12.2006
Conto tecnico dei rami danni		
Premi lordi	225.222	175.441
Variazione della Riserva premi e dei premi ceduti	17.030	(310.122)
Premi netti di competenza	242.252	(134.681)
Quota dell'utile trasferito dal conto non tecnico	55.276	72.335
Altri proventi tecnici	1.979	1.473
Oneri da sinistri al netto dei recuperi e dalle cessioni in riassicurazione	90.558	328.337
Ristorni e partecipazioni agli utili	(1.276)	(3.989)
Spese di gestione	(43.139)	(41.342)
Altri oneri tecnici, al netto della riassicurazione	(4.573)	(10.969)
Risultato del conto tecnico dei rami danni	341.079	211.163
Conto non tecnico		
Proventi da investimenti dei rami danni	303.209	468.843
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni	(69.010)	(89.549)
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(55.276)	(72.335)
Altri proventi	153.243	375.907
Altri oneri	(166.535)	(403.219)
Proventi straordinari	4.572	7.732
Oneri straordinari	(4.007)	(7.351)
Imposte sul reddito	(186.843)	73.943
Utile d'esercizio	320.430	565.135

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 euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Diritti utilizzo opere dell'ingegno	455	448
Marchi e Licenze	1	2
Costi software	1.418	2.732
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-
Totale Altri costi pluriennali (voce B5)	1.874	3.182

I costi per software (euro 1.418 mila) si riferiscono prevalentemente ai costi per l'implementazione e lo sviluppo dei sistemi informatici riferiti al progetto ESACE.

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 8.947 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, nel 2004 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 2007 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 controllata ha registrato per l'esercizio 2007 una perdita di euro 1.050,3 migliaia, che si ritiene non durevole.

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

2.2.1.b) Le informazioni relative alle imprese partecipate sono riportate nell'Allegato n.6 della Nota Integrativa.

2.2.1.c) Il Prospetto analitico delle movimentazioni è riportato nell'Allegato n.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. Nel corso dell'esercizio non si è dato luogo a trasferimenti da un comparto all'altro. Gli Investimenti e l'attribuzione alla classe in base all'utilizzo sono stati effettuati nel rispetto delle linee guida per la gestione finanziaria della Società.

Tabella 2 (in euro migliaia)

Elenco dei Titoli di Stato e obbligazioni con indicazione del soggetto emittente	31.12.2007	31.12.2006
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Italiana	1.159.738	2.406.442
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Federale Tedesca	53.650	-
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Francese	8.065	579.548
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Austriaca	70.344	57.872
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Ellenica	317.420	298.428
Titoli di Stato emessi dalla Rep. Portoghese	20.097	-
Titoli di Stato emessi dal Belgio	15.282	-
Titoli di Stato emessi dall'Olanda	14.082	-
Titoli di Stato emessi dalla Spagna	343.919	-
Altri titoli quotati	2.654.442	1.320.835
Altri titoli non quotati	76.832	-
Totale	4.733.871	4.663.125

Gli Altri titoli quotati fanno principalmente riferimento a titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, GE, Società crediti cartolarizzati INPS e Mediobanca.

I titoli sono depositati presso istituti bancari. Per quanto riguarda la valutazione dei titoli immobilizzati al *fair value*, si rimanda all'Allegato n. 9.

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:

Tabella 3 (in euro migliaia)

Descrizione	Positivi	Negativi
Scarti di emissione	1.833	199
Scarti di negoziazione	7.361	5.416

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).

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

La voce Finanziamenti comprende i mutui ipotecari a favore del personale dipendente il cui valore all'inizio dell'esercizio era pari ad euro 10.191 mila. Nel corso dell'esercizio sono state incassate rate per euro 705 mila. Il saldo pari a euro 9.487 riguarda la quota capitale residua relativa ai 54 mutui concessi. Gli ammontari residui in essere non sono singolarmente significativi.

Ripartizione in quote di Fondi comuni di investimento - Voce C.III.2

Tabella 4 (in euro migliaia)

Quote in Fondi comuni di investimento	31.12.2007	31.12.2006
Francia	208.182	0
Irlanda	242.216	0
Lussemburgo	2.943	0
USA	3.615	0
Totale	456.956	0

2.3.6 - Ripartizione per durata di vincolo dei depositi presso enti creditizi - Voce C.III.6

Tabella 5 (in euro migliaia)

Durata vincolo	31.12.2007	31.12.2006
Superiore a 9 mesi	430.000	0
TOTALE	430.000	0

La voce accoglie i *Time Deposit* in essere presso primari Istituti Finanziari.

2.3.7 - Composizione per tipologia degli investimenti finanziari diversi - Voce C.III.7

Tabella 6 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Pronti c/termine	0	4.850.551
Crediti vs. assi polizza TFR	5.787	5.458
Certificati di deposito	54.281	-
Altri investimenti	29	49
Investimenti Finanziari diversi	60.097	4.856.058

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

SEZIONE 4 - VOCE D BIS - RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Tabella 6 (in euro migliaia)

	31.12.2007	31.12.2006
Riserva Premi	10.549	25.998

SEZIONE 5 - VOCE E - CREDITI

Tabella 7 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	43.384	30.231
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	845.556	1.280.792
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	222	401
Altri crediti (Voce E.III)	401.854	517.165
TOTALE	1.291.016	1.828.590

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 (Voce E.I).

La voce comprende gli importi dei premi da incassare su polizze perfezionate alla data del bilancio (euro 43.384 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 845.556 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 relativi all'operazione di "Credit Link Notes" che, ai sensi dell'art. 6 comma 19 del D.L. 269/2003, costituiscono "Patrimonio Separato" di SACE. Alla data del bilancio, su tale operazione, risultano crediti da incassare per euro 103.505 mila. Per i citati crediti è stato predisposto apposito Rendiconto, allegato alla presente Nota (Parte C - altre informazioni).

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 euro migliaia)

Descrizione	
Valori al 1 gennaio 2007	1.280.792
+ Crediti maturati nell'esercizio	31.054
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	360.385
- perdite su crediti /svalutazioni	28.111
+ riprese di valore	9.110
- rettifiche da Voce E.III	16.633
Adeguamenti cambio (+/-)	(70.271)
Valori al 31 dicembre 2007	845.556

Il valore dei Crediti diminuisce per i movimenti intervenuti nell'esercizio (euro 360.385 mila riferiti agli incassi del periodo), dell'adeguamento ai cambi di fine periodo (euro 70.271 mila), ed aumenta per effetto delle riprese di valore (euro 9.110 mila riferiti al Gabon).

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 6.154 mila).

Con riferimento all'operazione OPTIMUM, si evidenzia quanto segue:

- nel corso del 2005 si è posto termine in via anticipata alla cartolarizzazione OPTIMUM mediante un *receivables retransfer agreement* in forza del quale SACE ha riacquisitato 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 erano omogenei rispetto ad altre posizioni creditorie non oggetto di cartolarizzazione ed esposte in bilancio, nell'esercizio 2005, al fine di corrispondere una rappresentazione veritiera e corretta della complessiva situazione patrimoniale della società ed in conformità all'art. 2423, comma 4 c.c., si è ritenuto di dover derogare al criterio di valutazione prescritto dall'art. 2426, comma 1, punto 9) c.c. dando così luogo ad una rivalutazione di euro 104.235 mila del valore contabile degli specifici crediti. In contropartita a tale rivalutazione è stata alimentata una riserva di patrimonio netto la cui distribuibilità è subordinata all'effettivo recupero dei crediti;
- nel corso del 2007 la quota incassata di tali crediti è pari ad euro 17.290 mila, con una plusvalenza pari ad euro 4.402 mila; nella tabella di Patrimonio Netto, cui si rinvia, sono riportati gli effetti sulla Riserva ex art. 2423, comma 4 c.c..

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

Tabella 9 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Altri crediti Paese	1.039	1.570
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	255.465	333.775
Crediti verso l'Erario	95.622	87.645
Attività per imposte anticipate	48.624	92.526
Crediti diversi	1.104	1.649
Altri Crediti (voce E.III)	401.854	517.165

La voce "Altri crediti Paese" (euro 1.039 mila) accoglie l'ammontare dei crediti acquistati da assicurati relativamente alla loro quota di scoperto. I crediti citati hanno caratteristiche analoghe, per tempi e condizioni di rimborso, ai crediti verso Paesi esteri vantati direttamente da Sace e sono stati iscritti al costo di acquisto. La voce "Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare" (euro 255.465 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 95.622 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2007 ammontano a euro 15.453 mila; il credito IRES ed IRAP risultanti dal Modello Unico 2007 (pari ad euro 68.538 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 11.592 mila; quelle trasferite dalla controllata nel 2006 per effetto dell'adesione al consolidato fiscale (euro 15 mila). Le attività per imposte anticipate (euro 48.623 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale sono contabilizzate. La voce è esposta al netto del riversamento a conto economico delle imposte anticipate stanziate nei precedenti periodi di imposta operato nell'esercizio 2007 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP e inoltre tiene conto dell'adeguamento delle aliquote IRES e IRAP modificate dalla L. n. 244/2007 (finanziaria 2008). Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

CREDITI PAESE - RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

Tabella 10 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Africa	249.938	352.100
America	286.158	452.270
Asia	173.268	191.543
Europa	389.926	614.066
Totale	1.099.290	1.609.979

CREDITI PAESE - RIPARTIZIONE PER VALUTA ESTERA

Tabella 11 (in migliaia)

Valuta	31.12.2007	31.12.2006
USD	1.110.093	1.495.521
EURO	290.098	419.522
CHF	92.054	132.398
Altre valute	10	10

SEZIONE 6 - VOCE F - ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

Tabella 12 (in euro migliaia)

Descrizione	2006	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2007
Mobili e macchine	1.385	748	411	1.722
Impianti	268	132	73	327
Scorte	143	0	46	97
Totale	1.796	880	530	2.146

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 708.945 mila, di cui euro 187.349 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2007 è pari a euro 11,8 mila.

6.4 - Attività diverse

Tabella 13 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	777	1.386
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	272	3.524
Conto transitorio di corrispondenza società controllata	29	532
TOTALE	1.078	5.442

SEZIONE 7 - RATEI E RISCONTI ATTIVI - VOCE G

Tabella 14 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	58.056	65.430
per interessi su investimenti finanziari diversi	13.184	11.135
Altri ratei attivi	0	0
Ratei attivi	71.240	76.565
Per interessi passivi su finanziamenti e inv finanziari	0	2.141
Altri risconti attivi	3.696	922
Risconti attivi	3.696	3.063

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 13.184 mila) è composta principalmente dagli interessi su *time deposit* (euro 12.944 mila).

La voce Altri risconti attivi pari ad euro 3.696 mila, si riferisce per euro 233 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 3.462 mila a quote di oneri relativi a derivati di copertura non di pertinenza dell'esercizio in chiusura.

Non vi sono in bilancio attivi che presentano clausole di subordinazione.

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 (importi in euro migliaia)

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Acconti su Dividendi	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 1° gennaio 2006	7.840.054	26.250	360.816	(256.580)	701.263	8.671.803
Destinazione dell'utile 2005:						
- Distribuzione dividendi					(368.109)	(368.109)
- Copertura acconto sui dividendi				256.580	(256.580)	-
- Altre Destinazioni		35.063	41.511		(76.574)	-
Risultato dell'esercizio 2006					565.135	565.135
Saldi al 31.12.2006	7.840.054	61.313	402.327	0	565.135	8.868.829
Saldi al 1° gennaio 2007	7.840.054	61.313	402.327	0	565.135	8.868.829
Riduzione del capitale sociale	(3.500.000)					(3.500.000)
Destinazione dell'utile 2006:						
- Distribuzione dividendi					(339.081)	(339.081)
- Altre Destinazioni		28.257	197.797		(226.054)	-
Risultato dell'esercizio 2007					320.430	320.430
Saldi al 31.12.2007	4.340.054	89.570	600.124	0	320.430	5.350.178

Nel prospetto sono rappresentate analiticamente le voci di patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e distribuibilità, come richiesto dall'art. 2427 n. 7-bis del codice civile.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2007	4.340.053.892			
Riserve di utili:				
Riserva legale	89.570.314	B	-	
Altre Riserve	135.024.034	A, B	135.024.034	
Altre Riserve	465.099.933	A, B, C	465.099.933	
Totale			600.123.967	
quota non distribuibile (1)			135.024.034	
quota distribuibile			465.099.933	

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

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 51.336 migliaia riferiti alla Riserva ex art. 2423, comma 4 costituita al 31.12.2005 (per euro 104.235 migliaia) al netto degli incassi del periodo (euro 17.290 migliaia del 2007 ed euro 35.608 migliaia del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 83.688 migliaia).

Il Capitale sociale è composto da n. 1 milione di azioni per un valore nominale complessivo di euro 4.340.054 mila, interamente attribuite al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Si rappresenta che in data 27 dicembre 2006 l'Assemblea straordinaria dei soci di SACE S.p.A. ha deliberato la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2445 del c.c., per un importo pari ad euro 3,5 miliardi. Il relativo procedimento si è definito nel mese di febbraio 2007.

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	31.12.2007	31.12.2006
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	713.045	652.310
- Riserva per rischi in corso	890.248	983.610
Totale	1.603.293	1.635.920
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	178.133	221.138
- Riserva per spese di liquidazione	8.580	12.517
- Riserva per sinistri tardivi	3.196	801
Totale	189.909	234.456

La riserva premi si riferisce per euro 268.219 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 63.618 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 31.12.2007	LI 31.12.2007	LD 31.12.2006	LI 31.12.2006
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	697.371	15.674	635.448	16.862
- Riserva per rischi in corso	890.248	0	966.748	16.862
Valore di bilancio	1.587.619	15.674	1.602.196	33.724
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	174.698	3.435	215.906	5.232
- Riserva per spese di liquidazione	8.580	0	10.590	1926
- Riserva per sinistri tardivi	3.196	0	801	0
Valore di bilancio	186.474	3.435	227.297	7.158

La variazione della Riserva Rischi in corso calcolata secondo la metodologia *Value At Risk*, tiene conto dello scenario globale nonché dell'elevato livello di esposizione di SACE verso i Paesi del Medioriente. 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 109.627 mila; l'importo comprende euro 2.364 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 2.404 mila per imposte differite passive ed euro 104.859 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 68.397 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 20.978 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 352 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 15.132 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	31.12.2007	31.12.2006
Rimborsi di premi	534	833
Depositi c/spese istruttoria	489	921
Quote spettanza su recuperi	48.832	228.386
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	49.855	230.139

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 nell'esercizio 2007.

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 91.176 mila) per le rate residue previste dal contratto di finanziamento. I pagamenti effettuati nel corso dell'anno relativi alla operazione citata ammontano a euro 54.743 mila. Gli interessi passivi di competenza dell'anno ammontano ad euro 12.338 mila.

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

La variazione dell'esercizio del Trattamento di Fine Rapporto, riportata nell'allegato n.15, accoglie l'accantonamento del periodo, al netto dei versamenti effettuati ai Fondi di Previdenza come previsto dalla Riforma della Previdenza complementare.

Altri debiti - voce G.VIII

Tabella 20 (in euro migliaia)

Descrizione	31.12.2007	31.12.2006
Per oneri tributari diversi	141.335	698
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.027	865
Debiti diversi	21.450	17.715
TOTALE	163.812	19.278

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

I debiti diversi sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 7.052 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contributi) per euro 14.074 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 2007 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 4,6 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 - Passività diverse - voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 3.764 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati per la copertura dal rischio di cambio degli attivi patrimoniali in valuta ed include inoltre euro 3.306 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	31.12.2007	31.12.2006
Per interessi su finanziamenti	2.816	3.375
Per interessi passivi su investimenti Finanziari		0
Ratei passivi	2.816	3.375
Risconti passivi su fitti attivi	71	62
Altri ratei e risconti	18	16

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

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 18 mila si riferisce ai risconti passivi su prestazioni di servizi.

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 2.464.588 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo ed euro 2.022.037 mila oltre i cinque anni.

I debiti di cui alle voci F e G del passivo (euro 186.887 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 1.614.745 mila. Tale importo comprende euro 532.304 mila che rappresenta il capitale nozionale preso a riferimento per contratti di Credit Default Swap a parziale copertura di polizze assicurative emesse. 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:

(in euro migliaia)

Tipo derivato	Scadenze	Capitale di riferimento	
		usd	euro
Forward su valute	20-feb-08	102.585	
	28-feb-08	19.458	
	16-gen-08	13.578	
	16-gen-08		9.559
Opzioni su valute	21-feb-08	205.731	
Derivati di credito	30-nov-08		50.000
	20-dic-09	420.000	
	20-dic-11	60.000	
	30-dic-11	20.000	
	20-mar-12	80.000	
IRS	20-giu-12	130.000	
	03-nov-08		250.000
	19-gen-09		91.000
	23-feb-09		50.000
	18-set-09		200.000
	30-nov-09		250.000

L'effetto delle operazioni di copertura in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 5.541 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 52.170 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 euro migliaia)

Descrizione	Fair Value
Forward	381
Opzioni	-7.417
IRS	-92
Credit Default Swap	2.883