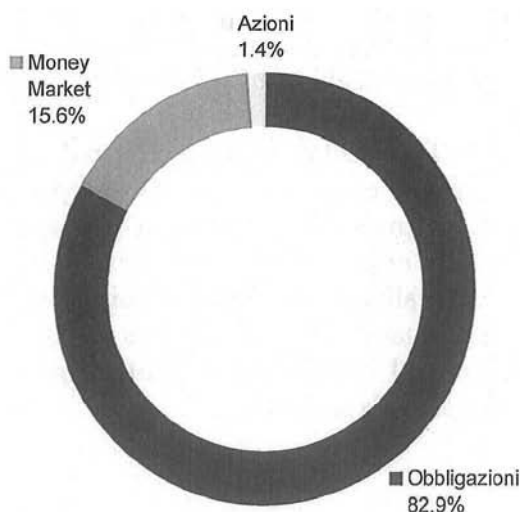




Composizione del portafoglio investimenti per asset class

3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali

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 le relazioni con altre ECA si segnala che nel 2008 è stato siglato un accordo di riassicurazione con l'agenzia di credito all'esportazione norvegese GIEK. Nell'ambito del programma SACE Training & Advisory sono stati organizzati corsi formativi e di assistenza tecnica in favore di Croatian Bank for Reconstruction and Development – HBOR, dell'ECA serba SMECA, di EGFI Iran ed Eximbank Romania.

3.12. Ricerca e sviluppo

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

3.13. Gestione dei rischi

La gestione dei rischi è basata sulla continua ricerca di eccellenza dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, e risulta integrata nei processi decisionali per migliorarne la prestazione rettificata per i rischi (*risk-adjusted performance*). Le fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi sono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale. I rischi gestiti sono riconducibili a quattro tipologie:

- *rischio di credito, inteso come rischio di default e rischio di migrazione del merito di credito della controparte*; governato attraverso l'adozione di prudenti politiche assuntive e tecniche di gestione attiva del portafoglio e monitorato attraverso sistemi di analisi quantitativa *Value at Risk*.
- *rischio di mercato*; gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e di *Market VaR*.

- *rischio di liquidità*; non significativo in quanto tutti gli strumenti contenuti nei portafogli sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- *rischio operativo*; SACE si è dotata in corso d'anno di un sistema di identificazione, valutazione, monitoraggio e gestione dei rischi operativi. In linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza (Regolamento ISVAP n. 20), è stata avviata un'attività di *operational risk assessment* finalizzata, da un lato, all'identificazione e localizzazione delle principali tipologie di rischi operativi all'interno delle unità organizzative, e dall'altro alla sensibilizzazione delle risorse aziendali alla cultura del rischio ed in particolare alla gestione degli eventi potenzialmente dannosi per la società.

La funzione *Risk Management*:

- propone le metodologie, sviluppa i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo dei rischi, anche attraverso sistemi di “*Value at Risk*” e “*Portfolio Scoring*” nel rispetto della specifica normativa di Vigilanza. SACE SpA utilizza la piattaforma di Portfolio Risk Management di SAS® che è in grado di fornire le principali metriche del rischio: *Value at Risk*, *Expected Loss* ed *Expected Shortfall* del portafoglio garanzie e crediti per il rischio di credito e del portafoglio titoli per il rischio di mercato;
- implementa i sistemi di misurazione e controllo integrato del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità *risk taking*, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle Funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione ed alle Funzioni stesse;
- assicura la misurazione e il controllo integrato dell'esposizione complessiva a rischio attraverso la predisposizione di procedure per la rilevazione, la valutazione, il monitoraggio ed il reporting dei rischi, compreso analisi di scenario e *stress test*;
- supporta le funzioni aziendali interessate nella definizione dei livelli di riservazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione ed ai responsabili delle Funzioni operative;
- monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM);
- collabora con le altre Funzioni e Organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi.

Il processo di *risk governance* è affidato ai seguenti Organi:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente

con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal Risk Management;

- Comitato *Business Development e Policy* Prodotto: esamina, elabora e modifica le politiche relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio/remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale. Valuta l'opportunità di sviluppare iniziative/opportunità di business/commerciali e piani di sviluppo sul territorio domestico/internazionale in relazione alle linee guida strategiche fornite dall'Alta Direzione;
- Comitato Esecutivo: delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

14. Risorse umane

Al 31 dicembre 2008, il personale dipendente ammontava a 363 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 26 risorse e 24 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento		
Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	24	6%
Funzionari	129	35%
Quadri	32	9%
Impiegati	178	50%
Totale	363	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media ed un innalzamento del livello medio di istruzione.

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 40 anni	45,98%	1,21%
Da 41 a 50 anni	30,19%	0,90%
Da 51 a 60 anni	23,00%	-3,44%
Oltre i 60 anni	0,83%	0,00%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	54,03%	14,06%
Diploma	37,72%	-13,27%
Altro	8,25%	-9,74%

La retribuzione lorda media è stata pari a euro 57.650, in linea rispetto all'esercizio precedente, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli

accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di euro 85.000, in aumento dell'1% rispetto all'anno precedente. Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza. Nel 2008 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 10.000 ore-uomo di formazione. E' stata rinnovata la collaborazione con le principali università italiane, scuole di specializzazione e master post-universitari, tra cui si segnalano il Master of Business Administration di SDA Bocconi di Milano, il Master in Economia e Finanza Internazionale dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata e la Stanford School of Business (CA, USA).

3.15. Contenzioso

Al 31 dicembre 2008 la società era parte in 45 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprendeva 34 posizioni per un importo potenziale stimato di circa euro 188 milioni, mentre quello attivo riguarda 11 posizioni per circa euro 1,9 milioni. Nella determinazione degli importi da accantonare si è tenuto conto delle valutazioni effettuate dai legali esterni ed interni che si occupano della tutela in giudizio della società, facendo riferimento, tra l'altro, a precedenti decisioni intervenute in contenziosi di analoga natura ed alle contingenze processuali.

3.16. Gli interventi in campo sociale e culturale

Nel 2008 la SACE ha deciso di sostenere la Fondazione Dynamo Camp con un progetto a favore di bambini affetti da patologie gravi o croniche. Nel campo dell'arte SACE ha rinnovato anche nel 2008 il proprio impegno a sostegno della diffusione dell'arte contemporanea attraverso il Progetto SACE e l'Arte. In collaborazione con Electa Mondadori SACE ha realizzato la monografia del pittore cinese contemporaneo Zhang Xiaogang.

3.17. Corporate Governance e Modello di Organizzazione D. Lgs. 231/01

SACE opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo. Lo Statuto prevede, quali principali organi societari il Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale, l'Assemblea dei soci. La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione costituito da due elementi fondamentali:

- il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica";
- il Codice Etico, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 1.10.2008, che enuncia i valori ed i principi ispiratori della condotta del Gruppo SACE nei rapporti con dipendenti, clienti, fornitori e tutti i soggetti portatori di interesse nei confronti del Gruppo Sace. Il Codice Etico è definito quale componente del Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico.

Anche al fine di conformarsi ai principi ispiratori del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 recante "Disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione" nonché di uniformarsi alle *best*

practice di mercato, SACE ha implementato una serie di interventi, di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di definire un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi. L'attività di *Compliance*, così come previsto dal sopracitato Regolamento 20, presidia il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazione di leggi, regolamenti o norme di autoregolamentazione.

L'attività di *Internal Auditing* è svolta conformemente agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale. Si informa, infine, che la Società ha provveduto ad aggiornare il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità al D. Lgs. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali".

3.18. SACE BT e SACE Servizi

Nel mese di marzo 2008 SACE BT ha acquistato dai soci di minoranza di SACE Surety (già Assicuratrice Edile) l'ulteriore 30% del capitale, portando così la quota partecipativa al 100%. Nel mese di dicembre 2008, ottenuta l'autorizzazione da parte dell'ISVAP, l'Assemblea straordinaria di SACE BT ed il Consiglio di Amministrazione di SACE Surety hanno approvato la fusione per incorporazione di SACE Surety in SACE BT, conclusasi con la firma dell'Atto di Fusione in data 17 dicembre 2008. La fusione ha efficacia giuridica dal 30 dicembre 2008 ed efficacia contabile e fiscale retroattiva dal 1° gennaio 2008. Con la fusione di SACE Surety nella SACE BT si è realizzata una semplificazione della struttura partecipativa ed organizzativa verso le proprie controllate nonché la razionalizzazione della rete.

A luglio 2008 il Consiglio di Amministrazione della ex SACE Surety ha approvato la cessione del Ramo Vita ed in data 23 dicembre 2008 è stato firmato il contratto preliminare di vendita con una primaria compagnia assicurativa. Il perfezionamento dell'operazione avverrà a seguito del rilascio dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP. La controllata SACE BT ha chiuso l'esercizio 2008 con una perdita di euro 29.490 mila; tale perdita è stata principalmente determinata dall'incremento della sinistrosità di portafoglio del ramo credito quale conseguenza della crisi economica globale. Inoltre, in ottemperanza alle disposizioni ISVAP la riserva premi per rischi in corso è stata adeguata all'andamento prospettico del rapporto sinistri/premi. La controllata SACE Servizi, costituita ad ottobre 2007, chiude l'esercizio 2008 con un'utile di euro 1.386 mila. Nell'ambito dell'attività operativa, la società ha posto in essere con le controllate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato. Per quanto riguarda i rapporti intragruppo, le operazioni hanno riguardato in particolare: l'addebito dei costi per prestazioni di servizi resi sulla base dello specifico contratto che ha affidato in *outsourcing* le attività che non costituiscono il *core business* aziendale; l'addebito dei costi di locazione dei locali utilizzati da SACE BT siti nella sede della controllante; l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE effettuata sulla base di specifico contratto; l'addebito alla controllata dei costi di personale SACE distaccato.

3.19 Altre informazioni

a) Consolidato fiscale nazionale

Nel 2008 la società ha presentato la comunicazione per l'adesione al consolidato fiscale nazionale ai sensi dell'art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 per il triennio 2008 – 2010 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE Servizi S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione.

b) Rivalutazione dell'immobile di proprietà

La società, avvalendosi della facoltà prevista dalla Legge n. 2/2009, ha rivalutato l'immobile di proprietà per un ammontare complessivo pari a euro 11.053 mila. Il saldo attivo risultante dalla rivalutazione (euro 9.616 mila) è stato accantonato nel Patrimonio Netto nella voce Riserve di Rivalutazione. Il maggiore valore attribuito all'immobile è stato determinato in base ad un'apposita perizia redatta da un perito indipendente e professionalmente qualificato. Il valore dell'immobile rivalutato iscritto in bilancio non supera il valore economico dell'immobile stesso.

3.20. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Il peggioramento delle prospettive di crescita per l'economia mondiale impone, per l'anno 2009, una generale prudenza nella valutazione prospettica dell'andamento della gestione.

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2008-2010 risultano al momento confermate; un ulteriore significativo peggioramento dello scenario di riferimento potrebbe tuttavia richiedere un aggiornamento degli obiettivi per l'anno in corso.

4. PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 e la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 337.883.099:

Euro 337.883.099	Utile di esercizio
Euro 16.894.155	alla "Riserva Legale" in conformità a quanto disposto dall'art. 2430 c.c.
Euro 320.988.944	in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti

Roma, 1° aprile 2009

per il Consiglio di Amministrazione



l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**al progetto di bilancio relativo all'esercizio sociale 2008**

Signori Azionisti,

gli Amministratori hanno comunicato al Collegio il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2008 unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio oltre alla loro relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria nonché di quella specifica per la particolare attività svolta da Sace .

Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione del controllo contabile così, nel periodo di riferimento, ha svolto solo la funzione cosiddetta di vigilanza istituzionale.

In ottemperanza a ciò la presente relazione, nel rispetto di quanto previsto dalle norme vigenti in materia e dalla migliore prassi, è formata da una unica Sezione che, pur attingendo ad esso, trascura il controllo contabile di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato PRICEWATERHOUSECOOPERS.

Questo Collegio ha tenuto nel 2008 sino ad oggi n.15 riunioni dandone conto con specifici verbali trasmessi all'alta Direzione, ha partecipato a tutte quelle degli Organi societari ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi cui è affidata la vigilanza le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiori rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni della impresa e la consistenza del patrimonio.

Le deliberazioni del Consiglio d'Amministrazione e del Comitato Esecutivo sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate così da escludere decisioni manifestatamene imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi.

Il Collegio ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli elementi forniti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del codice civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e sugli scostamenti questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni con la predisposizione di adeguata reportistica.

Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale.

Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni. Con tale finalità nel corso del 2008 è stata esercitata l'opzione per l'adesione alla tassazione secondo la disciplina del cosiddetto consolidato fiscale nazionale con le controllate SACE BT e SACE SERVIZI, entrambe S.p.A..

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di Revisione nonché con collegamenti funzionali con il Collegio Sindacale della controllata SACE BT; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi aziendali.

La collaborazione con i responsabili della funzione di revisione interna ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate.

Le informazioni acquisite sull'attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi del decreto legislativo n. 231 del 2001 hanno confermato l'assenza di segni di debolezza del modello sia in termini formali che sostanziali.

All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni sono state ben distribuite e non si sono verificati accavallamenti, intralci o impedimenti rispetto alle deleghe conferite.

A tale riguardo il Collegio ha sollecitato ed esteso la vigilanza sulla effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni.

Il soggetto cui è stata conferita la funzione del controllo contabile non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando – così – la legalità di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2008.

L'unica variazione nei criteri di valutazione è costituita dal maggior valore assegnato alla categoria delle "Immobilizzazioni", con applicazione del Decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni dalla legge 28 gennaio 2009, n.2.

La procedura applicata ha comportato l'incremento del valore del bene senza intervenire sulle quote di ammortamento precedentemente stanziati.

Il nuovo valore è stato assegnato dagli Amministratori con il supporto di una relazione tecnica redatta da un esperto.

Sulla base di quanto previsto dalle norme sulla rivalutazione, sentito il soggetto incaricato della revisione contabile, senza farle proprie ma solo tenendo presenti le risultanze della relazione i cui valori rappresentano – secondo gli Amministratori - il valore economico, il Collegio è in grado di attestare che i beni, così come rivalutati, non superano il valore economico degli stessi così come inseriti nel contesto produttivo della Società.

Il Collegio ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione.

Per quanto riguarda l'iscrizione e il mantenimento in bilancio, nell'attivo, di attività immateriali, il Collegio ha preso atto della futura utilità che l'impresa si attende rispetto alla quale il soggetto incaricato del controllo contabile non ha espresso riserve.

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti né esposti né denunce ai sensi dell'articolo 2408 del codice civile.

* * * * *

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del progetto di bilancio così come predisposto dagli Amministratori nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile netto pari ad € 337.883.099,00 così articolata:

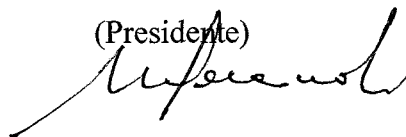
- quanto ad € 16.894.155,00, pari al 5%, alla riserva legale;
- quanto ad € 320.988.944,00, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti.

Roma, 18 aprile 2009

Il Collegio Sindacale

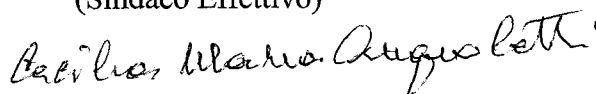
Dott. Marcello Cosconati

(Presidente)



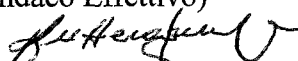
Dott. Cecilia Maria Angioletti

(Sindaco Effettivo)



Dott. Ruggero Campi

(Sindaco Effettivo)



BILANCIO CONSUNTIVO

PAGINA BIANCA

Allegato 1Società **SACE S.p.A.**
.....
.....Capitale sociale sottoscritto euro **4.340.053.892** Versato euro **4.340.053.892**
.....Sede in **ROMA**
.....**BILANCIO DI ESERCIZIO****Stato patrimoniale**Esercizio **2008**
.....

(Valore in euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1	
di cui capitale richiamato	2	0		
B. ATTIVI IMMATERIALI				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare				
a) rami vita	3	0		
b) rami danni	4	0	5	0
2. Altre spese di acquisizione			6	0
3. Costi di impianto e di ampliamento			7	0
4. Avviamento			8	0
5. Altri costi pluriennali	9	851.313	10	851.313
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	68.105.065		
2. Immobili ad uso di terzi	12	1.431.074		
3. Altri immobili	13	0		
4. Altri diritti reali	14	0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	0	16	69.536.139
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	17	0		
b) controllate	18	105.800.000		
c) consociate	19	0		
d) collegate	20	0		
e) altre	21	0	22	105.800.000
2. Obbligazioni emesse da imprese:				
a) controllanti	23	0		
b) controllate	24	0		
c) consociate	25	0		
d) collegate	26	0		
e) altre	27	0	28	0
3. Finanziamenti ad imprese:				
a) controllanti	29	0		
b) controllate	30	0		
c) consociate	31	0		
d) collegate	32	0		
e) altre	33	0	34	0
			35	105.800.000
		da riportare		851.313