

Il valore dei Crediti ha subito diminuzione per i movimenti intervenuti nell'esercizio (euro 265.214 mila riferiti agli incassi del periodo), svalutazioni su crediti per la cui recuperabilità si è accresciuto il grado di incertezza per la mancanza di comportamenti concludenti da parte di debitori esteri (euro 8.812 mila). L'adeguamento ai cambi di fine periodo ha rilevato una variazione in aumento pari a euro 26.406 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 riacquistato 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 2008 la quota incassata di tali crediti è pari ad euro 21.232 mila, con una plusvalenza pari ad euro 10.298 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 10

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri crediti Paese	936	1.039
Crediti per interessi compensativi su indennizzi da recuperare	175.151	255.465
Crediti verso l'Erario	160.626	95.622
Attività per imposte anticipate	40.882	48.624
Crediti diversi	1.707	1.104
Altri Crediti (voce E.III)	379.302	401.854

La voce "Altri crediti Paese" (euro 936 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 175.151 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 160.626 mila) assumono rilevanza: i crediti d'imposta richiesti a rimborso, che maggiorati degli interessi maturati alla data del 31 dicembre 2008 ammontano a euro 15.708 mila; il credito IRES ed IRAP per acconti versati nell'esercizio (pari ad euro 130.919 mila), le ritenute fiscali subite sui propri conti correnti e nella negoziazione dei titoli in gestione pari a euro 13.585 mila e le ritenute fiscali trasferite dalle controllate per effetto dell'adesione al consolidato fiscale per euro 232 mila. Le attività per imposte anticipate (euro 40.882 mila) si riferiscono a voci di conto economico che concorrono alla determinazione del reddito imponibile in esercizi diversi da quello nel quale

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

Le riserve a carico dei riassicuratori sono costituite esclusivamente dalla Riserva Premi.

Tabella 7

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Riserva Premi	8.777	10.549

Sezione 5 – Voce E - Crediti

Tabella 8

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Crediti derivanti da operazione di assicurazione diretta verso assicurati	51.681	43.384
Assicurati e terzi per somme da recuperare (Voce E.I)	617.761	845.556
Compagnie di assicurazione e riassicurazione (Voce E.II)	375	222
Altri crediti (Voce E.III)	379.302	401.854
TOTALE	1.049.119	1.291.016

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 51.681 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 617.761 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 37.123 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 9

(in euro migliaia)

Descrizione	
Valori al 1 gennaio 2008	845.556
+ Crediti maturati nell'esercizio	18.598
- chiusura crediti per incassi dell'esercizio	265.214
- perdite su crediti /svalutazioni	21.417
- rettifiche da Voce E.III e altre rettifiche	13.832
Adeguamenti cambio (+/-)	26.406
Valori al 31 dicembre 2008	617.761

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 2008 per effetto del conseguimento di un reddito imponibile IRES ed IRAP. Il dettaglio è riportato nella sezione 21.7 della presente Nota Integrativa.

Crediti Paese – ripartizione per area geografica

Tabella 11

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Africa	162.607	249.938
America	285.891	286.158
Asia	141.450	173.268
Europa	201.608	389.926
Totale	791.556	1.099.290

Crediti Paese – ripartizione per valuta estera

Tabella 12

(in migliaia)

Valuta	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
USD	777.280	1.110.093
EURO	214.284	290.098
CHF	27.844	92.054
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 13

(in euro migliaia)

Descrizione	2007	Variazione in aumento	Variazioni in diminuzione	2008
Mobili e macchine	1.722	675	473	1.924
Opere d'arte	0	20	0	20
Impianti	327	3	90	240
Scorte	97	29	0	126
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	0	26	0	26
Totale	2.146	753	563	2.336

Disponibilità liquide

I depositi presso gli Istituti di Credito ammontano ad euro 520.221 mila, di cui euro 21.896 mila si riferiscono a conti correnti in valuta. La consistenza della cassa al 31 dicembre 2008 è pari a euro 4 mila.

6.4 – Attività diverse

Tabella 14

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Attività da plusvalenze su contratti a termine in cambi	22.486	777
Attività da plusvalenze su strumenti finanziari derivati	47.322	272
Crediti verso SACE Servizi	769	0
Crediti verso SACE BT	1.036	29
TOTALE	71.613	1.078

L'incremento, rispetto al 31 dicembre 2007, della plusvalenza su strumenti finanziari derivati è stata determinata prevalentemente dall'incremento delle plusvalenze registrate su contratti di CDS presenti in portafoglio.

Sezione 7 - Ratei e risconti attivi - voce G

Tabella 15

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
per interessi su titoli di Stato e obbligazionari	76.427	58.056
per interessi su investimenti finanziari diversi	344	13.184
Altri ratei attivi	2	0
Ratei attivi	76.773	71.240
Per interessi passivi su finanziamenti e inv finanziari	0	0
Altri risconti attivi	1.999	3.696
Risconti attivi	1.999	3.696

La voce relativa agli interessi su investimenti finanziari diversi (euro 344 mila) riguarda gli interessi su operazioni di pronti contro termine. La voce Altri risconti attivi pari ad euro 1.999 mila, si riferisce per euro 275 mila a quote di costi generali da attribuire ad esercizi successivi, e per euro 1.724 mila a quote di oneri relativi a derivati con finalità 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 16

importi in euro migliaia

Descrizione	Capitale Sociale	Riserve Rivalutazione	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 1° gennaio 2007	7.840.054		61.313	402.327	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	320.430	5.350.178
Destinazione dell'utile 2007:						
- Distribuzione dividendi					(128.172)	(128.172)
- Altre Destinazioni			16.022	176.237	(192.258)	-
Rivalutazione Immobile Legge 2/2009		9.616				9.616
Risultato dell'esercizio 2008					337.883	337.883
Saldi al 31.12.2008	4.340.054	9.616	105.592	776.361	337.883	5.569.505

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.

Tabella 17

(importi in euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi precedenti
Capitale al 31.12.2008	4.340.053.892			
Riserve di capitali:				
Riserve Rivalutazione	9.615.916	A, B,C	9.615.916	
Riserve di utili:				
Riserva legale	105.591.824	B	-	
Altre Riserve	91.967.166	A, B	91.967.166	
Altre Riserve	684.393.410	A, B,C	684.393.410	
Totale			785.976.492	
quota non distribuibile (1)			91.967.166	
quota distribuibile			694.009.326	

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

(1) la quota non distribuibile accoglie euro 30.104 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 21.232 migliaia del 2008, euro 17.290 migliaia del 2007 ed euro 35.608 migliaia del 2006) nonché la quota residua della Riserva utili su cambi (euro 61.863 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.

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 18

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Riserva premi		
- Riserva per frazioni di premio	859.961	713.045
- Riserva per rischi in corso	745.155	890.248
Totale	1.605.116	1.603.293
Riserva sinistri		
- Riserva per indennizzi e spese dirette	157.354	178.133
- Riserva per spese di liquidazione	8.138	8.580
- Riserva per sinistri tardivi	9.678	3.196
Totale	175.170	189.909

La riserva premi si riferisce per euro 367.356 mila ad esposizioni in divisa estera. La riserva sinistri si riferisce per euro 59.335 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 19

(in euro migliaia)

Descrizione	LD 31/12/2008	LI 31/12/2008	LD 31/12/2007	LI 31/12/2007
Riserva premi				
- Riserva per frazioni di premio	845.078	14.883	697.371	15.674
- Riserva per rischi in corso	745.155	0	890.248	0
Valore di bilancio	1.590.233	14.883	1.587.619	15.674
Riserva sinistri				
- Riserva per indennizzi e spese dirette	153.503	3.851	174.698	3.435
- Riserva per spese di liquidazione	8.138	0	8.580	0
- Riserva per sinistri tardivi	9678	0	3.196	0
Valore di bilancio	171.319	3.851	186.474	3.435

La variazione della Riserva Rischi in corso, calcolata tramite metodologia *CreditMetrics*, tiene conto dello scenario globale nonché del 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.

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 118.534 mila; l'importo comprende euro 2.290 mila relativi al trattamento di quiescenza, euro 11.398 mila per imposte differite passive ed euro 104.845 mila per "Altri accantonamenti" le cui componenti principali sono di seguito riepilogate:

- euro 68.628 mila riferiti al contenzioso in essere alla data di chiusura dell'esercizio;
- euro 21.489 mila sugli accordi in corso di perfezionamento con assicurati;
- euro 399 mila accantonati prudenzialmente per somme da assegnare ad assicurati a titolo di quote di spettanza;
- euro 14.329 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 20

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Rimborsi di premi	672	534
Depositi c/spese istruttoria	295	489
Quote spettanza su recuperi	41.174	48.832
Debiti verso Assicurati voce G.I.3.	42.141	49.855

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 2008.

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 32.463 mila) per le rate residue previste dal contratto di finanziamento. I pagamenti effettuati nel corso dell'anno relativi alla operazione citata ammontano a euro 59.265 mila. Gli interessi passivi di competenza dell'anno ammontano ad euro 11.219 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 21

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Per oneri tributari diversi	150.651	141.335
Verso Enti assistenziali e previdenziali	1.025	1.027
Debiti diversi	30.656	21.450
TOTALE	182.332	163.812

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

I debiti diversi (complessivamente pari a euro 30.657 migliaia) sono rappresentati essenzialmente da debiti verso fornitori per euro 8.783 mila a fronte di costi generali di amministrazione di competenza dell'esercizio, per debiti verso dipendenti (al lordo dei relativi contributi) per euro 11.425 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 2008 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 19,6 mila riferiti ai trattati con compagnie riassicurate.

13.8 – Passività diverse – voce G.IX.3

La voce Passività diverse, che ammonta complessivamente a euro 94.305 mila, accoglie tra l'altro le minusvalenze da valutazione sui contratti derivati in portafoglio utilizzati con finalità di copertura dal rischio di cambio degli attivi patrimoniali in valuta per euro 92.210 mila ed include inoltre euro 1.878 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 22

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Per interessi su finanziamenti	2.631	2.816
Ratei passivi	2.631	2.816
Risconti passivi su fitti attivi	127	71
Altri ratei e risconti	25	18

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

La voce Altri ratei e risconti passivi pari ad euro 25 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 4.630.638 mila sono esigibili oltre l'esercizio successivo ed euro 1.133.970 mila oltre i cinque anni. I debiti di cui alle voci F e G del passivo (euro 352.306 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 3.184.534 mila. Tale importo comprende euro 388.015 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. Le posizioni aperte alla data di chiusura dell'esercizio, distinte per finalità, tipologia e scadenza di contratto, sono le seguenti:

L'effetto delle operazioni in cambi sulle posizioni in valuta scadute in corso di anno, presenta un saldo positivo di euro 42.332 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 3.672 mila. Il dettaglio analitico di tali componenti è riportato nella Sezione 22 della presente Nota Integrativa cui si fa rinvio.

Tabella 23

		(in migliaia)	
Tipo derivato	Scadenze	eur	usd
Derivati di cambio	2-gen-09	2.087	
	5-gen-09	101.334	83.440
	9-gen-09		134.100
	20-gen-09	93.147	2.965
	22-gen-09	146.743	54.896
	27-gen-09		57.600
	13-feb-09	26.626	
	23-feb-09	30.000	
	5-mar-09		90.070
	19-mar-09		45.361
	27-mar-09		67.320
	31-mar-09	68.166	30.000
	29-apr-09		
	5-mag-09	140.936	
	2-set-09		
	22-set-09	110.000	
	6-ott-09	50.000	
	22-gen-10	100.000	
	30-mar-10	166.225	
	30-set-10		100.000
	6-ott-10		100.000
	20-ott-10		160.000
	21-ott-10		60.000
	7-nov-11	123.772	
Derivati su titoli	16-gen-09		225.000
	20-gen-09		190.000
	3-mar-09		60.000
Derivati di credito	20-dic-09		250.000
	20-dic-11		60.000
	30-dic-11		20.000
	20-mar-12		80.000
	20-giu-12		130.000
Swaption	11-set-09		40.000

Conto Economico

Sezione 18 - Informazioni sul conto tecnico dei Rami danni

18.1 – Premi lordi contabilizzati

I premi lordi dell'esercizio ammontano ad euro 283.363 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 2,50% 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 44.669 mila.

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

Tabella 24

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Diretto (+)	36	208
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Indiretto (+)	115	-3
Premi relativi ad esercizi precedenti Lavoro Ceduto (-)	0	0
Proventi tecnici diversi (+)	2.851	1.774
TOTALE	3.002	1.979

La voce "Proventi tecnici diversi" riguarda prevalentemente le aperture dossier dell'esercizio pari ad euro 551 mila e gli altri proventi tecnici rivenienti dalla gestione dei contratti assicurativi pari ad euro 2.300 mila.

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

Tabella 25

(in euro migliaia)

Descrizione	LD 31/12/08	LI 31/12/08	Totale 31/12/08	LD 31/12/07	LI 31/12/07	Totale 31/12/07
Sinistri pagati relativi all'esercizio in corso	-8.889	-188	-9.077	-3.558	-236	-3.794
Sinistri pagati relativi ad esercizi precedenti	-7.128	-1.118	-8.246	-28.013	-45	-28.058
Costi di amministrazione gestione sinistri	-4.503	0	-4.503	-5.618	0	-5.618
Variazione dei recuperi	89.216	647	89.863	98.426	238	98.664
Sval. crediti per somme da recuperare	-8.829	0	-8.829	-2.335	0	-2.335
Rival. crediti per somme da recuperare	0	0	0	9.110	0	9.110
Perdite su crediti per somme da recuperare	-12.606	0	-12.606	-21.958	0	-21.958
Variazione riserve sinistri	15.155	-416	14.739	40.824	3.723	44.547
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	62.416	-1.075	61.341	86.878	3.680	90.558

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 6.909 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 26

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Ristorni netti di premi relativi all'esercizio in corso	1.523	1.276
Ristorni netti di premi ceduti a riassicuratori	0	-
TOTALE	1.523	1.276

18.7 – Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori – Voce I.7.f

La voce in questione presenta un saldo al 31 dicembre 2008 pari a euro 19 mila riferiti esclusivamente alle provvigioni ricevute da riassicuratori.

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

Tabella 27

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Provvigioni di incasso e da acquisizione	871	781
Altre spese di acquisizione	14.434	11.882
Altre spese di amministrazione	31.766	30.491
Provvigioni e partecipazioni agli utili	-19	-15
Spese di gestione	47.052	43.139

Le altre spese di acquisizione comprendono le provvigioni di riassicurazione ed i costi generali distinti tra costi del personale (euro 9.742 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 4.557 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 135 mila) attribuiti all'acquisizione e gestione dei contratti assicurativi. Le altre spese di amministrazione comprendono i costi generali distinti tra costi del personale (euro 28.209 mila), altri costi generali di amministrazione (euro 3.214 mila), ammortamenti di beni strumentali (euro 343 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 2008 pari a euro 1.794 mila e comprende:

- annullamenti tecnici di premi per effetto della risoluzione dei contratti assicurativi (euro 1.340 mila);
- i costi relativi ai servizi resi dalla società controllata sulla base del relativo contratto di service (euro 117 mila);

c) svalutazione dei crediti per contenziosi in essere (euro 337 mila).

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

La riserva, determinata in euro 382.909 mila, 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 28

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Proventi derivanti da azioni e quote	1.418	105
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	456	290
Proventi derivanti da altri investimenti	242.331	228.201
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	68.386	4.761
Profitti sul realizzo di investimenti	365.807	69.852
TOTALE	678.398	303.209

I “proventi derivanti da altri investimenti” (euro 242.331 mila) includono euro 216.206 mila per interessi su titoli di Stato e obbligazionari, euro 344 mila per proventi su operazioni di Pronti contro termine, euro 1.068 mila per proventi su derivati (chiusura dei CDS), euro 307 mila interessi attivi su mutui ipotecari, euro 23.484 mila per interessi su time deposit, euro 5 mila per differenziali positivi su IRS, euro 269 mila per proventi su parti di OICR ed euro 649 mila su investimenti diversi. Quanto alle riprese di valore sugli investimenti (euro 68.386 mila), la voce si riferisce a operazioni di vendita su valuta a termine per euro 65.467 mila (si veda anche Sezione 22 della presente Nota Integrativa) e a riprese di valore su titoli di stato, obbligazionari ed azioni per euro 2.919 mila. La voce profitti sul realizzo di investimenti (euro 365.807 mila) include euro 121.652 mila relativi a contratti a termine, euro 146.075 mila su operazioni in derivati, euro 98.080 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 29

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri	22.300	16.020
Rettifiche di valore sugli investimenti	264.442	25.663
Perdite sul realizzo di investimenti	234.076	27.327
TOTALE	520.818	69.010

La voce “Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri” comprende principalmente gli scarti di emissione su titoli di Stato (euro 599 mila), oneri da rimborso (euro 966 mila), oneri su operazioni in derivati (euro 8.472 mila) e gli oneri per la gestione dell'immobile (euro 4.909 mila). La composizione delle singole voci è fornita nell'allegato 23.

L'andamento negativo dei mercati finanziari ha comportato la rilevazione di maggiori rettifiche di valore rispetto all'esercizio precedente. Si rileva altresì che l'effetto complessivo da realizzo nel corso dell'esercizio risulta essere positivo per euro 127.674 mila contro euro 27.228 mila dell'esercizio precedente; tale risultato è stato determinato da una gestione efficiente dei portafogli nonché dall'effetto positivo prodotto dai derivati stipulati nel corso dell'esercizio.

21.3 – Dettaglio degli Altri proventi – Voce III.7

Tabella 30

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Interessi compensativi su premi	155	1.066
Interessi compensativi su crediti	32.167	67.397
Interessi attivi e proventi diversi	23.667	34.538
Interessi attivi su crediti d'imposta	269	274
Plusvalenze su Altri Crediti	11.710	9.964
Utili su cambi da realizzo	5.948	5.164
Utilizzi fondi e insussistenze di passivo	2.026	21.787
Utili su cambi da valutazione	49.311	11.887
Ricavi per prestazioni v/società controllate	1.455	1.166
TOTALE	126.709	153.243

La voce "Interessi compensativi su crediti" (euro 32.167 mila) rappresenta gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui crediti da surroga. Gli utili su cambi da realizzo si riferiscono alle plusvalenze da cambi realizzate su operazioni in valuta. La riduzione degli interessi maturati nell'esercizio è relativa ad una correlata diminuzione del totale dei crediti in essere alla fine dell'esercizio. Le plusvalenze su Altri crediti (euro 11.710 mila) si riferiscono per euro 831 mila ad incassi di interessi compensativi, euro 10.298 mila recuperi crediti Ex Optimum e euro 581 mila a plusvalenze relative a crediti per QSA acquistate. Gli utili su cambi da valutazione includono il risultato della valutazione delle poste in divisa estera ai cambi di fine esercizio (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa).

21.4 – Dettaglio degli Altri oneri - Voce III.8 - (Allegato 32)

Tabella 31

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri costi amministrativi area non tecnica	6.192	7.200
Ammortamenti di beni immateriali	1.435	1.935
Accantonamenti a fondi rischi	1.441	7.960
Perdite su cambio da realizzo	8.063	16.456
Perdite su cambio da valutazione	6.145	91.113
Altri oneri finanziari	142	3.992
Interessi passivi su finanziamenti	11.219	12.338
Svalutazione crediti per interessi compensativi	9.885	4.819
Altri interessi passivi e oneri su operazioni SPOT	22.905	20.722
TOTALE	67.427	166.535

La voce “Perdite su cambio da valutazione” (euro 6.145 mila) si riferisce per euro 2.472 mila ai crediti per capitale ed interessi verso debitori esteri espressi in valuta estera, e per euro 3.673 mila alle perdite su cambi da valutazione rilevate con riferimento ai conti correnti denominati in valuta estera (per un maggior dettaglio si veda Sezione 22 della presente Nota Integrativa). Gli Interessi passivi su finanziamenti (euro 11.219 mila) sono relativi all’operazione di *Credit Linked Note*. I costi del personale sono complessivamente evidenziati nell’allegato 32.

21.5 – Dettaglio dei proventi straordinari – Voce III.10

Tabella 32

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Sopravvenienze attive diverse	1.465	3.491
Altri proventi straordinari	4	21
Altri proventi finanziari	25	1.059
TOTALE	1.494	4.571

La voce sopravvenienze attive diverse comprende lo storno della parte eccedente l’imposta accantonata per il 2007, nonché storni di costi accantonati in esercizi precedenti.

21.6 – Dettaglio oneri straordinari – Voce III.11

Tabella 33

(in euro migliaia)

Descrizione	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri oneri finanziari esercizi precedenti	144	117
Sopravvenienze passive diverse	1.020	3.890
TOTALE	1.164	4.007

La voce Sopravvenienze passive diverse include le svalutazioni di interessi compensativi di esercizi precedenti e costi generali di competenza di esercizi precedenti.

21.7 – Dettaglio delle imposte sul reddito di esercizio e imposte differite – Voce III.14

La voce è complessivamente pari ad euro 172.876 mila, così determinata:

- euro 130.010 mila corrispondenti all’IRES di competenza dell’esercizio;
- euro 18.348 mila corrispondenti all’IRAP di competenza dell’esercizio;
- euro 7.783 mila corrispondenti all’onere netto per adesione al consolidato fiscale;
- euro 8.994 mila all’iscrizione di imposte differite su variazioni temporanee dell’esercizio determinate come illustrato nella tabella che segue. Nell’esercizio in corso si è provveduto a contabilizzare anche le imposte anticipate IRES ed IRAP in virtù dell’insorgere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali tali da permetterne il recupero. Come nel precedente esercizio non è stata rilevata fiscalità anticipata relativamente alle svalutazioni dei crediti da surroga, dal momento che non sussiste la ragionevole certezza della recuperabilità degli importi e del lasso temporale in cui tali differenze temporanee si riverseranno;
- euro 7.741 mila corrispondenti al riversamento al conto economico delle imposte anticipate IRES e IRAP stanziati nei precedenti esercizi.

Le imposte correnti sono state determinate sulla base dell’aliquota in vigore pari al 27,5% per l’IRES e al 4,82% per l’IRAP. Le imposte anticipate e le imposte differite derivanti da variazioni temporanee dell’esercizio sono state stanziati secondo le aliquote vigenti.

La formazione delle imposte anticipate e differite viene illustrata nelle tabelle che seguono.

Tabella 34

(in euro migliaia)

IRAP	Saldo iniziale		Utilizzo 2008		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
Tipologia delle differenze temporanee	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Con imputazione a conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di rappresentanza	87	5	(25)	(1)			62	3
Spese di manutenzione	5.027	253	(599)	(29)			4.428	213
Fondo di riserva	24.072	1.264	(4.012)	(193)			20.060	967
Riserva sinistri	2.169	114	(362)	(17)			1.808	87
Spese di certificazione bilancio	49	2	(49)	(2)				
Differenze di ammortamento	1.006	49	(1.006)	(49)				
Perdite e minus da valutazione cambi	5.520	270	(4.966)	(239)			554	27
Adeguamento aliquote				(29)				
Totali	37.930	1.858	(11.018)	(561)			26.911	1.297
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi	660	32	(660)	(32)				
Totali	660	32	(660)	(32)				
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga rischio politico	6.243							
Svalutazioni crediti da surroga rischio commerciale	1.417							
Svalutazioni altri crediti area tecnica	3.486							

IRES	Saldo iniziale		Utilizzo 2008		Variazioni dell'esercizio		Saldo finale	
Tipologia delle differenze temporanee	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte	Differenze temporanee	Imposte
Con imputazione a conto economico								
<i>Differenze che originano attività per imposte anticipate</i>								
Spese di rappresentanza	98	30	(37)	(10)			62	17
Spese di manutenzione	5.106	1.514	(678)	(187)	4.139	1.138	8.566	2.356
Fondo di riserva	24.072	7.944	(1.758)	(483)			22.314	6.136
Riserva sinistri	2.169	716	(130)	(36)			2.039	561
Spese di certificazione bilancio	49	14	(49)	(14)	49	14	49	14
Fondo passività potenziali	42.681	13.647	(807)	(222)	1.441	396	43.315	11.912
Compenso amministratori	52	14	(52)	(14)	36	10	36	10
Differenze di ammortamento	1.006	277	(1.006)	(277)				
perdite e minus da valutazione cambi	94.819	26.075	(31.745)	(8.730)	4.489	1.234	67.563	18.580
Totali	170.052	46.765	(36.262)	(9.972)	10.154	2.792	143.945	39.585
<i>Differenze che originano passività per imposte differite</i>								
Utili e plus da valutazione cambi	8.625	2.372	(3.978)	(1.094)	36.802	10.121	41.449	11.398
Differenze di ammortamento								
Totali	8.625	2.372	(3.978)	(1.094)	36.802	10.121	41.449	11.398
<i>Differenze escluse dalla determinazione delle imposte anticipate</i>								
Svalutazioni crediti da surroga r. pol	6.243						15.428	
Svalutazioni crediti ramo fideiussioni								
Svalutazioni crediti da surroga r. commerciale	1.417						2.885	
Svalutazioni altri crediti area tecnica	3.486						337	
Totale imposte anticipate ires irap da diff temporanee		48.623		(10.533)		2.792		40.882
Totale imposte differite ires irap da diff temporanee		2.404		(1.126)		10.121		11.398