

2008

**GRUPPO TIRRENIA
DI NAVIGAZIONE**

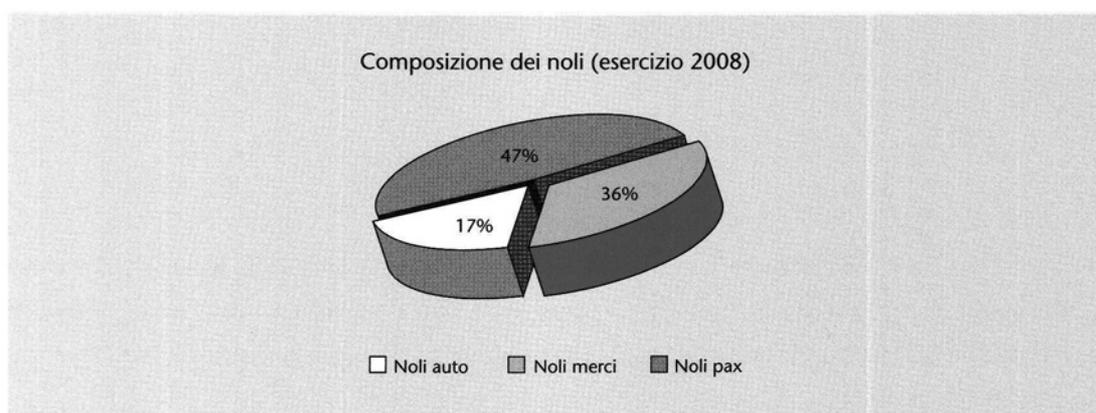
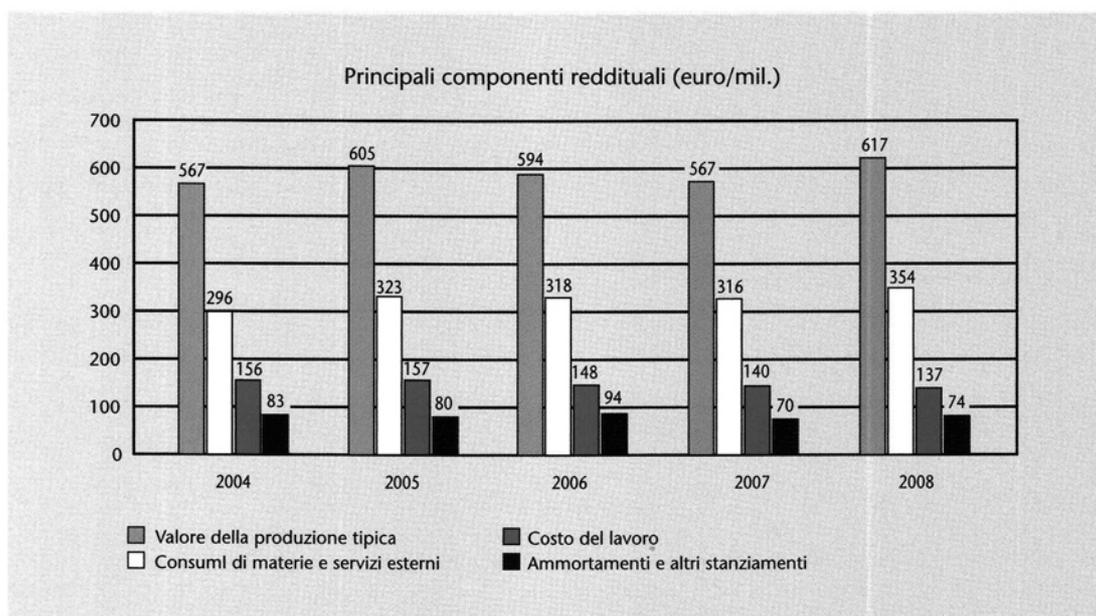
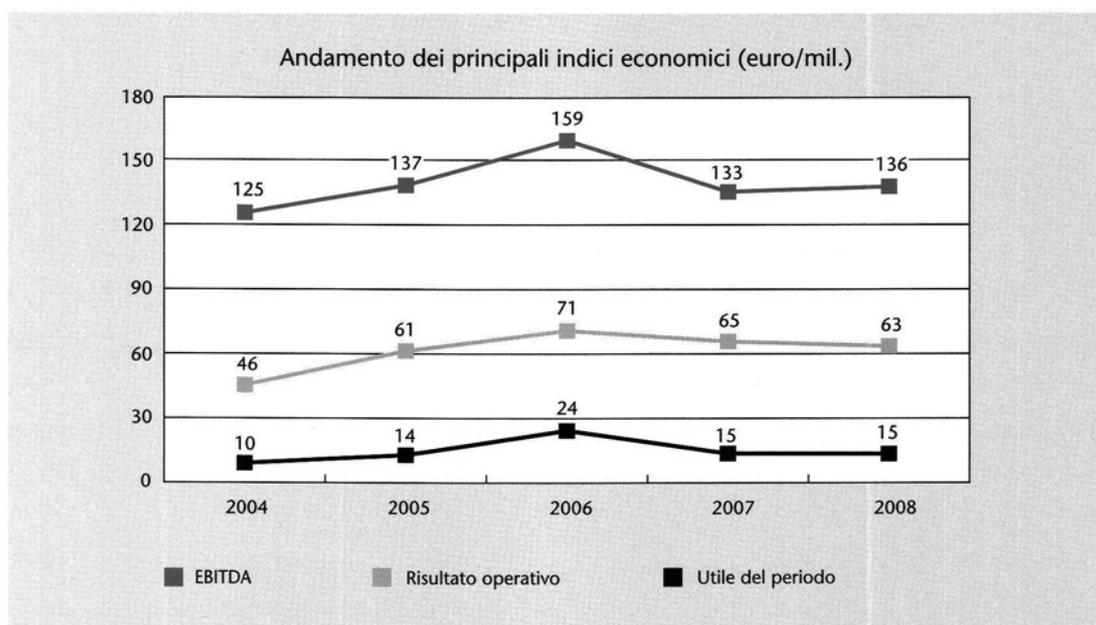
**BILANCIO
CONSOLIDATO 2008
E RELAZIONI**

PAGINA BIANCA

2008

**GRUPPO TIRRENIA
DI NAVIGAZIONE**

**RELAZIONE
SULLA GESTIONE
DELL'ESERCIZIO 2008**



CONSIDERAZIONI GENERALI

Signori Azionisti,

con riferimento ai servizi di interesse pubblico svolti dalle Società del Gruppo, il DI n. 207/2008 (convertito dalla legge n. 14/2009) ha prorogato al 31 dicembre 2009, nei limiti degli stanziamenti di Bilancio in essere, la scadenza delle convenzioni. Resta fermo quanto previsto dall'art. 1, commi 998 e 999 della legge n. 296/2006, circa la stipula delle nuove convenzioni per gli anni successivi.

La finalità del provvedimento di proroga, indicata nella stessa legge, è quella di pervenire alla completa liberalizzazione del settore del cabotaggio marittimo attraverso il completamento, entro la fine del 2009, del processo di privatizzazione delle Società del Gruppo.

A tal proposito, il 13 marzo u.s. è stato emanato, ai sensi dell'art. 1, comma 2 del DI n. 332/1994, il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, che ha definito i criteri di privatizzazione e le modalità di dismissione del Gruppo.

Esso prevede la cessione dell'intero pacchetto azionario mediante ricorso a procedura competitiva, trasparente e non discriminatoria. La finalità della privatizzazione è, contestualmente, quella di massimizzare l'introito della cessione e di garantire la stabilità dell'assetto proprietario e industriale delle Società, adottando adeguate misure di salvaguardia dei livelli occupazionali e di tutela nei confronti dei dipendenti del Gruppo. Ai potenziali acquirenti è richiesta la presentazione di un Piano industriale coerente con le nuove convenzioni di servizio pubblico.

In tale ambito, a gennaio scorso, la Capogruppo Fintecna ha nominato l'*advisor* finanziario e quello legale che si occuperanno dell'operazione.

Per quanto riguarda l'andamento della gestione, il risultato consolidato dell'esercizio 2008 del Gruppo Tirrenia espone un utile pari a 14,7 milioni di euro.

La composizione del Gruppo al 31 dicembre 2008 era la seguente (il capitale è espresso in migliaia di euro):

Denominazione	Sede	Capitale	Quota partecipazione
Tirrenia di Navigazione S.p.A.	Napoli	108.360	Capogruppo
Campania Regionale Marittima – CAREMAR S.p.A.	Napoli	5.422	100%
Sardegna Regionale Marittima – SAREMAR S.p.A.	Cagliari	1.290	100%
Sicilia Regionale Marittima – SIREMAR S.p.A.	Palermo	7.612	100%
Toscana Regionale Marittima – TOREMAR S.p.A.	Livorno	5.474	100%

Tutte le Società del Gruppo evidenziano nell'esercizio 2008 esiti positivi in termini di risultato.

Come specificato nei successivi paragrafi, l'attività nautica svolta nell'anno 2008 evidenzia modeste differenze rispetto all'anno precedente in termini di viaggi effettuati (-0,6%) e in termini di miglia percorse (-1,9%). I dati di traffico mostrano, una contrazione dei volumi di passeggeri e auto al seguito e un modesto incremento relativamente agli automezzi commerciali.

I noli conseguiti presentano variazioni in funzione dei dati di traffico. L'andamento dell'attività e i risultati vengono commentati più diffusamente in un successivo paragrafo. Per ogni altra informazione sulla gestione dell'esercizio 2008 delle Società appartenenti al Gruppo, si rimanda alla rispettive Relazioni sulla gestione. Per il commento delle specifiche poste patrimoniali ed economiche del Bilancio consolidato si rimanda alla Nota integrativa.

RICAVI

Il valore della produzione del Gruppo è stato pari a 634.365 migliaia di euro, con un aumento di 38.910 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è, sostanzialmente, la conseguenza del significativo incremento dei contributi pubblici (57.800), in particolare dei corrispettivi riconosciuti dalla Pubblica amministrazione per i servizi di convenzione di cui alle leggi n. 856/1986 e n. 160/1989 (58.695). I ricavi caratteristici delle vendite e delle prestazioni mostrano infatti una flessione (-8.039) in funzione delle variazioni dei dati di traffico. Gli altri proventi evidenziano una diminuzione di 10.849.

ATTIVITÀ E RISULTATI

Nel complesso, l'attività nautica del Gruppo è diminuita in misura modesta sia in termini di viaggi effettuati che di miglia percorse (-1,9%).

Il numero di passeggeri e di auto trasportati si è ridotto in termini percentuali rispettivamente del 4,6% e del 9,8%. Di contro il traffico di automezzi commerciali si è incrementato del 2,1%.

L'ammontare complessivo dei noli conseguiti ha subito una flessione del 2,3%.

Nel prospetto che segue sono indicati i risultati del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 di ciascuna delle Società incluse nell'area di consolidamento – che si presentano tutti positivi – nonché l'effetto delle rettifiche contabili operate nel Bilancio consolidato. I valori, espressi in migliaia di euro, sono confrontati con i risultati dell'esercizio precedente.

RISULTATI DELL'ESERCIZIO

	2008	2007
TIRRENIA S.p.A.	16.235	14.050
CAREMAR S.p.A.	1.703	1.720
SAREMAR S.p.A.	739	773
SIREMAR S.p.A.	1.532	1.617
TOREMAR S.p.A.	1.547	1.536
Totale risultati aggregati	21.756	19.696
Rettifiche di consolidamento	(7.018)	(4.332)
Risultato consolidato	14.738	15.364

Le rettifiche di consolidamento più significative riguardano l'eliminazione dei dividendi rilevati per maturazione nel Bilancio d'esercizio della Capogruppo, oltre che l'ammortamento dei plusvalori attribuiti ai cespiti delle controllate all'atto dell'acquisizione delle stesse e l'assorbimento della quota di competenza del fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri.

Nel Bilancio consolidato si provvede anche a rettificare gli effetti generati sul Bilancio d'esercizio della Capogruppo dall'allocazione del disavanzo derivato dall'operazione di incorporazione della Società Adriatica avvenuta nell'anno 2004.

FLOTTA

Al 31 dicembre 2008, la flotta di proprietà delle Società del Gruppo aveva la seguente consistenza e composizione:

FLOTTA	NUMERO	TSL
Navi traghetto miste m/l percorrenza	13	364.775
Navi traghetto miste servizi locali	27	61.659
Navi traghetto veloci m/l percorrenza	5	48.907
Navi traghetto veloci servizi locali	6	15.663
Navi traghetto tutto-merci m/l percorrenza	5	71.990
Aliscafi e altre unità veloci servizi locali	16	4.170
Totale	72	567.164

Nel corso del 2008 sono stati dismessi gli aliscafi "Diomedea" e "Giorgione", impiegati nei servizi locali. Tutte le navi sono state gestite in piena aderenza con le certificazioni di sicurezza statutarie e obbligatorie, tra le quali il Certificato di sicurezza trasporto passeggeri, il *Safety management certificate* e DOC aziendale SMS, il certificato di *Security* ai sensi del Regolamento n. 725/04/CE.

Nel corso del 2008 è stata completata la fase di adeguamento, sia sotto l'aspetto strutturale delle navi che sotto l'aspetto organizzativo e formativo del personale navigante, alla normativa in materia di trasporto di passeggeri a mobilità ridotta.

L'evidenza dettagliata della composizione della flotta di proprietà è riportata in "allegato".

GESTIONE DELLE RISORSE UMANE

Alla data del 31 dicembre 2008, la consistenza complessiva del personale dipendente del Gruppo risultava pari a 2.985 unità, di cui 2.521 con contratto a tempo indeterminato (costituite da 2.145 marittimi e 376 amministrativi) e 464 unità con contratto a tempo determinato (marittimi).

Rispetto all'anno precedente la consistenza complessiva si è ridotta di 149 unità, di cui 130 naviganti e 19

amministrativi. La riduzione del personale è la conseguenza del proseguimento della politica di incentivazione all'esodo volontario.

Nell'esercizio 2008 il costo complessivo del lavoro è stato pari a 137,0 milioni di euro, con una flessione rispetto al precedente esercizio di 3,0 milioni di euro, pari a circa il 2,1%.

Anche nell'esercizio 2008 le relazioni industriali si sono svolte nel clima di correttezza che caratterizza i rapporti tra le Società del Gruppo e le controparti sindacali. Le rare iniziative di sciopero hanno prodotto modeste ripercussioni sul normale svolgimento dei servizi. Sono state, come sempre, garantite le prestazioni indispensabili di cui al Protocollo sulle relazioni industriali nel Gruppo Tirrenia del 1° agosto 2000.

È continuato l'impegno nel perseguire obiettivi di formazione del personale. A tale scopo sono stati utilizzati finanziamenti ottenuti dal Fondo paritetico interprofessionale nazionale per la formazione continua per le imprese del terziario.

SICUREZZA SUL LAVORO

Nel rispetto del dettato dei Dlgs n. 271/1999 e n. 272/1999, tutte le navi sono dotate di un piano di sicurezza redatto ai sensi della Circolare ministeriale n. 09/SM del 2006.

Il personale di bordo è stato adeguatamente formato e informato mediante addestramenti specifici, peraltro già dettati dalle norme internazionali in vigore in tema di sicurezza della navigazione e formazione del personale navigante.

Grande attenzione è stata prestata alla prevenzione degli infortuni che, come dimostrato dalle statistiche aziendali, riguardano nella stragrande maggioranza piccoli avvenimenti con prognosi estremamente contenute.

L'attività di prevenzione, formazione e addestramento è stata perseguita anche in ambito delle strutture di terra e del personale amministrativo.

Le Società, avvalendosi di un servizio di prevenzione e protezione esterno, ma con la collaborazione delle strutture societarie dedicate, hanno dato corso agli adempimenti previsti dal Dlgs n. 81/2008.

SISTEMI E TECNOLOGIE INFORMATICHE

Per quanto riguarda l'area commerciale, è stata estesa la gestione della tariffazione dinamica, che permette di modificare le tariffe in ragione delle previsioni di riempimento e delle politiche di promozione. Inoltre, sono state ampliate le funzioni statistiche e analitiche rendendo possibile, per gli utenti finali, l'accesso semplice e rapido ai dati quantitativi ed economici.

È stata avviata una revisione delle funzioni riservate alle agenzie di viaggio nel sistema di *booking* al fine di snellire e migliorare l'operatività.

È stato completato il progetto VOIP (*Voice Over I. P.*) per la gestione del collegamento telefonico delle sedi di tutte le Società del Gruppo e degli scali.

CONTENZIOSI

La vicenda riguardante la decisione del 25 novembre 1999 della Commissione Europea che qualificava gli sgravi contributivi concessi negli anni 1995/1997 dal Governo italiano alle imprese di Venezia – tra cui la incorporata Società Adriatica di Navigazione –, quali aiuti di Stato incompatibili con il mercato comune, ha avuto alcuni sviluppi nel corso dell'anno 2008.

Nelle relazioni degli anni precedenti era stato riferito che il ricorso era sospeso in attesa dell'esame, da parte del Tribunale di Primo Grado del Lussemburgo, di alcune "cause pilota", scelte per essere rappresentative dei motivi di diritto invocati nei numerosi ricorsi presentati dalle aziende veneziane. Nel mese di novembre del 2008 il Tribunale ha respinto senza eccezioni tutti i motivi di ricorso sollevati nelle "cause pilota".

Da parte sua, la Tirrenia ha richiesto al Tribunale di riprendere la causa nel punto esatto in cui era stata interrotta, esaminando i motivi di ricorso peculiari che ne distinguono la posizione da quella delle imprese selezionate come "cause pilota".

Si ricorda che, nell'ambito giurisdizionale nazionale, i procedimenti promossi dall'INPS e volti al recupero degli sgravi (quantificati in circa 8,8 milioni di euro) sono stati sospesi dal Giudice del lavoro in attesa della pronuncia del Tribunale del Lussemburgo.

Alla luce anche della corrispondenza intercorsa con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti non si è ravvisato alcun effetto economico a carico dell'esercizio 2008, né di esercizi successivi, come conseguenza di detta vertenza, in quanto l'onere che dovesse rinvenire è riconducibile alla gestione dei servizi in convenzione.

Un'altra vicenda che ha avuto recenti significativi sviluppi riguarda la decisione della Commissione Europea del 16 marzo 2004 (2005/163/CE) relativa agli aiuti di Stato corrisposti dall'Italia alle Compagnie marittime Adriatica, Caremar, Siremar, Saremar e Toremar (Gruppo Tirrenia), decisione che le Società avevano impugnato nel 2004, chiedendo l'annullamento della parte in cui sono considerati come aiuti nuovi le sovvenzioni per obblighi di servizio pubblico corrisposte alle Compagnie del Gruppo e obbliga il recupero delle stesse misure corrisposte ad Adriatica.

Con sentenza del 4 marzo 2009, pronunciata nelle cause riunite T-265/04, T-292/04 e T-504/04, il Tribunale di Primo grado delle CE ha annullato la decisione della Commissione nella parte in cui qualifica le sovvenzioni come aiuti nuovi. La decisione è viziata da insufficienza di motivazione, tale da impedire al Tribunale il controllo di legittimità: in particolare, secondo il Tribunale, la Commissione ha ommesso di soffermarsi sulla data effettiva di istituzione delle misure, quando le Autorità italiane e le Compagnie del Gruppo avevano sostenuto, invece, che gli aiuti traevano origine da una normativa nazionale specifica entrata in vigore nel 1936, ovvero prima dell'entrata in vigore del Trattato europeo.

Si ricorda che, nel corso del 2007, a seguito di richiesta pervenuta in tal senso dal Ministero dei Trasporti, si era provveduto a restituire la somma di 8,7 milioni di euro.

Per gli altri contenziosi in essere, che trovano copertura nei fondi iscritti in bilancio, si rinvia al paragrafo "fondi per rischi e oneri" della Nota integrativa.

ANDAMENTO PATRIMONIALE, ECONOMICO E FINANZIARIO

Nelle tavole che seguono vengono riclassificati i principali dati patrimoniali, economici e finanziari consolidati dell'esercizio, al fine di consentire una più immediata visione di tali aspetti della gestione (importi in migliaia di euro).

STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA

	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni
A. IMMOBILIZZAZIONI			
Immobilizzazioni immateriali	5.088	8.952	(3.864)
Immobilizzazioni materiali	1.053.501	1.062.269	(8.768)
Immobilizzazioni finanziarie	2.738	1.645	1.093
	1.061.327	1.072.866	(11.539)
B. CAPITALE DI ESERCIZIO			
Rimanenze di magazzino	26.884	26.739	145
Crediti commerciali	198.126	113.696	84.430
Altre attività ⁽¹⁾	54.987	66.891	(11.904)
Debiti commerciali	(61.581)	(59.572)	(2.009)
Fondi per rischi e oneri	(32.715)	(39.714)	6.999
Altre passività ⁽²⁾	(28.934)	(30.628)	1.694
	156.767	77.412	79.355
C. CAPITALE INVESTITO, dedotte le passività di esercizio (A+B)	1.218.094	1.150.278	67.816
D. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	36.499	40.359	(3.860)
E. CAPITALE INVESTITO, dedotte le passività di esercizio e il TFR (C-D)	1.181.595	1.109.919	71.676
Coperto da:			
F. CAPITALE PROPRIO			
Quote della Capogruppo	352.246	295.427	56.819
Quote di terzi	-	-	-
	352.246	295.427	56.819
G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO A MEDIO/LUNGO TERMINE	349.968	464.859	(114.891)
H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE (DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE)			
- debiti finanziari a breve	480.726	350.636	130.090
- disponibilità e crediti finanziari a breve	(1.345)	(1.003)	(342)
	479.381	349.633	129.748
I. TOTALE, COME IN E (F+G+H)	1.181.595	1.109.919	71.676

⁽¹⁾ Comprendono i "crediti vari" del circolante (di cui al prospetto contenuto nella Nota integrativa che rappresenta i crediti distinti per scadenza e natura) e i ratei e risconti attivi.

⁽²⁾ Comprendono i "debiti vari" del circolante (di cui al prospetto contenuto nella Nota integrativa che rappresenta i debiti distinti per scadenza e natura) e i ratei e risconti passivi, esposti al netto dei crediti verso lo Stato per contributi di credito navale iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie.

L'aumento del capitale investito (+67.816) risente della variazione del capitale di esercizio (+79.335). Gli investimenti in immobilizzazioni si sono ridotti di 11.539, in quanto l'effetto degli ammortamenti (58.651) è stato in larga misura compensato dalla rivalutazione degli immobili di Tirrenia.

I debiti finanziari a medio/lungo termine si sono ridotti sensibilmente (-114.891) mentre è aumentato l'indebitamento finanziario netto a breve (+129.748) in corrispondenza con il rilevante credito verso lo Stato per servizi di convenzione (150.395). Complessivamente l'indebitamento finanziario si è incrementato di 14.857.

* * *

RISULTATI REDDITALI CONSOLIDATI

	2008	2007
A. RICAVI	616.697	566.937
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
B. VALORE DELLA PRODUZIONE TIPICA	616.697	566.937
Consumi di materie e servizi esterni	(353.719)	(316.190)
C. VALORE AGGIUNTO	262.978	250.747
Costo del lavoro	(136.998)	(139.976)
D. MARGINE OPERATIVO LORDO	125.980	110.771
Ammortamenti	(58.651)	(61.099)
Altri stanziamenti rettificativi	(1.900)	(1.907)
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	(13.729)	(6.530)
Saldo proventi e oneri diversi	11.526	23.952
E. RISULTATO OPERATIVO	63.226	65.187
Proventi e oneri finanziari	(36.693)	(36.470)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	210	202
F. RISULTATO PRIMA DEI COMPONENTI STRAORDINARI E DELLE IMPOSTE	26.743	28.919
Proventi e oneri straordinari	(3.618)	(2.137)
G. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	23.125	26.782
Imposte sul reddito	(8.387)	(11.418)
H. UTILE DEL PERIODO	14.738	15.364
di cui:		
- quota Capogruppo	14.738	15.364
- quota di terzi	-	-

Il significativo incremento dei contributi pubblici ha influenzato direttamente la variazione del valore della produzione (+49.760). Tale variazione è stata assorbita dall'aumento dei costi, in particolare dei costi sostenuti per i rifornimenti delle navi, che hanno scontato il considerevole aumento del prezzo dei combustibili. Conseguentemente, il risultato operativo non presenta variazioni significative (-1.961).

Il risultato della gestione finanziaria mostra un incremento modesto (+223) nonostante il ritardo nell'erogazione dei corrispettivi di convenzione da parte della Pubblica amministrazione.

L'utile del periodo evidenzia una modesta riduzione (-626) rispetto al precedente esercizio.

* * *

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	2008	2007
A. DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE INIZIALE)	(349.633)	(372.219)
B. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI ESERCIZIO		
Utile (perdita) del periodo	14.738	15.364
Ammortamenti	58.651	61.099
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni (Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	(44)	(273)
Iscrizione riserva di rivalutazione	(42.558)	(60)
Iscrizione riserva di rivalutazione	42.080	-
Variazione del capitale di esercizio ⁽¹⁾	(81.458)	64.922
Variazione netta del "trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato"	(3.860)	(5.310)
	(12.451)	135.742
C. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI		
Investimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	(355)	(1.758)
- materiali	(3.498)	(1.080)
- finanziarie	(1.031)	(34)
Prezzo di realizzo di immobilizzazioni e altre variazioni	374	10.176
	(4.510)	7.304
D. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Nuovi finanziamenti	-	6.761
Conferimenti dei soci	-	-
Contributi di credito navale	2.103	2.534
Rimborsi di finanziamenti	(114.890)	(129.755)
Riduzioni di capitale di terzi	-	-
	(112.787)	(120.460)
E. DISTRIBUZIONE DI UTILI	-	-
F. FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (B+C+D+E)	(129.748)	22.586
G. DISPONIBILITÀ MONETARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE FINALE) (A+F)	(479.381)	(349.633)

⁽¹⁾ La variazione del capitale di esercizio non coincide con quella indicata nella tabella "Struttura patrimoniale consolidata", in conseguenza della diversa classificazione dell'incasso dei contributi di credito navale che sono stati inclusi nel "flusso monetario da attività di finanziamento".

Le attività gestionali di esercizio hanno generato flussi monetari negativi (-12.451) in conseguenza del considerevole incremento dei crediti, in particolare, come detto precedentemente, dei crediti verso lo Stato.

I flussi da operazioni di investimento e disinvestimento sono stati poco significativi (-4.510). Tali risultati, aggiunti al flusso monetario di attività di finanziamento (-112.787), hanno determinato il significativo aumento dell'indebitamento finanziario netto a breve (+129.748).

Il maggior valore riconosciuto agli immobili della Capogruppo attraverso la rivalutazione eseguita nel Bilancio al 31 dicembre 2008 e la contemporanea iscrizione della riserva di rivalutazione sono stati rappresentati nel flusso monetario da attività di esercizio.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Sono qui di seguito riepilogati alcuni indicatori alternativi di *performance*, che forniscono ulteriori informazioni sull'andamento della gestione corrente. I dati (espressi in migliaia di euro o in percentuali) sono confrontati con le risultanze dell'esercizio precedente.

DESCRIZIONE	31/12/2008	31/12/2007
ROE	4,55%	5,34%
ROI	5,52%	5,55%
EBIT	63.226	65.187
EBITDA	135.606	132.816
Indice di struttura secco	33,00%	28,00%
Rigidità di impieghi	90,00%	97,00%
Indice di indebitamento finanziario (al netto dei crediti verso lo Stato)	53,00%	41,00%
Giacenza media dei crediti	48	47
Rotazione dei crediti	8	8
Giacenza media dei debiti	64	69
Rotazione dei debiti	6	5
Valore aggiunto	262.978	250.747
Valore della produzione	616.697	566.937
Risultato netto	14.738	15.364
Capitale d'esercizio	156.767	77.412
Capitale investito netto	1.181.595	1.109.919
Indebitamento finanziario netto a breve termine	(479.381)	(349.633)
Indebitamento finanziario netto a lungo termine	(349.968)	(464.859)
Indebitamento finanziario complessivo al netto dei crediti verso lo Stato	(659.572)	(720.227)
Patrimonio netto	352.246	295.427

Di seguito sono descritte le componenti di calcolo di ciascuno di tali indicatori:

Return on equity (ROE): è calcolato come rapporto tra il risultato netto e il valore medio del patrimonio netto nei due esercizi presentati a confronto.

Return on investments (ROI): è calcolato come rapporto tra il reddito operativo e il valore medio del capitale investito netto nei due esercizi presentati a confronto.

EBIT: è pari al risultato ante imposte e ante proventi e oneri finanziari, senza alcuna rettifica.

EBITDA: è pari al risultato ante imposte, ante proventi e oneri finanziari e ante ammortamenti e stanziamenti a fondi per rischi e oneri, senza alcuna rettifica.

Indice di struttura secco: è calcolato come rapporto tra il capitale proprio e il valore delle immobilizzazioni.

Rigidità impieghi: è calcolato come rapporto tra il valore delle immobilizzazioni e il capitale investito (dedotte le passività di esercizio e il TFR).

Indice di indebitamento finanziario: è calcolato come rapporto tra il capitale proprio e il valore dell'indebitamento finanziario a breve e a medio/lungo termine.

Giacenza media dei crediti: è calcolata come rapporto (parametrato su 365 giorni) tra il valore dei crediti commerciali (al netto dei crediti verso lo Stato per convenzione) e il fatturato.

Rotazione dei crediti: è calcolata come rapporto tra il fatturato e i crediti commerciali (al netto del credito verso lo Stato per convenzione).

Giacenza media dei debiti: è calcolata come rapporto (parametrato su 365 giorni) tra il valore dei debiti commerciali e i costi operativi.

Rotazione dei debiti: è calcolata come rapporto tra i costi operativi e i debiti commerciali alla fine d'esercizio.

Per ulteriori dettagli sull'analisi dei restanti indicatori si rinvia ai precedenti prospetti riclassificati "Struttura patrimoniale consolidata", "Risultati reddituali consolidati" e "Rendiconto finanziario consolidato".

ANALISI DEI RISCHI DI NATURA FINANZIARIA

La struttura finanziaria del Gruppo è caratterizzata da un peso crescente dell'esposizione a breve collegato anche alla copertura del fabbisogno di capitale circolante generato dai notevoli ritardi nei tempi di incasso delle sovvenzioni dallo Stato per servizi erogati ai sensi delle convenzioni vigenti.

Sebbene l'indebitamento complessivo al netto dei crediti di sovvenzione verso lo Stato sia in costante diminuzione, il livello dell'esposizione a breve potrebbe costituire un elemento di difficoltà considerando le attuali condizioni di crisi del sistema creditizio e gli impegni per i mutui in essere. Ciò nonostante sono state concluse e sono in fase di trattativa operazioni finanziarie sia a breve termine sia a medio/lungo termine finalizzate a rendere più solida la struttura dell'indebitamento.

Le previsioni di tesoreria del Gruppo Tirrenia per l'anno 2009 redatte con criteri prudenziali (che non considerano il reperimento di nuove fonti di finanziamento) non evidenziano situazioni di particolare criticità. In proposito va fatto presente che, relativamente a potenziali tensioni di liquidità che potrebbero verificarsi solo a fine anno (per circa 33 milioni di euro), sono allo studio soluzioni alternative che prevedono, ove necessario, anche la cessione di residui crediti scaduti verso lo Stato. Si tratta di aspetti di natura esclusivamente finanziaria visto che l'equilibrio economico-patrimoniale delle Società è usualmente conseguito in virtù della vigenza delle convenzioni con lo Stato che, come noto, sono state rinnovate fino al 31/12/2009, nei limiti degli stanziamenti di bilancio in essere, come previsto dal DI n. 207/2008 (cd. "Decreto Milleproghe"), convertito nella legge 27 febbraio 2009, n. 14, nelle more degli adempimenti comunitari strumentali alla stipula delle nuove convenzioni pluriennali con lo Stato ai sensi della legge n. 296/2006.

L'esposizione verso le banche al 31 dicembre 2008 era rappresentata da debiti per finanziamenti a me-

dio/lungo termine per 350 milioni di euro (circa il 53% del totale), regolati per la quasi totalità a tasso fisso.

Allo scopo di ridurre ulteriormente il "rischio di tasso", uno dei mutui regolati a tasso variabile è coperto da un contratto *swap* di copertura. Tale strumento finanziario derivato fissa un livello massimo del tasso, fino al raggiungimento del quale, il tasso del mutuo resta variabile e parametrato all'*euribor* a sei mesi (come da contratto originario). Inoltre, esso è determinato alla fine piuttosto che all'inizio del semestre.

Inoltre, nel 2006 venne sottoscritta con l'istituto Nomura un'operazione di *extension-swap* per trasformare parte dell'esposizione a tasso variabile a breve termine in un'esposizione a tasso fisso della durata di cinque anni con rimborso graduale. Nel corso del 2008 il contratto originario è stato modificato in relazione alla durata del finanziamento, la cui scadenza è attualmente fissata al 12 ottobre 2009.

Le Società operano esclusivamente nell'ambito del territorio nazionale o di Paesi dell'area euro, con la sola eccezione della linea Bari/Durazzo, per la quale comunque i noli passeggeri e merci sono espressi, contabilizzati e incassati in euro. Parimenti gli acquisti di materiali di manutenzione e di consumo e le prestazioni di servizio sono, per la quasi totalità, espressi e pagati in euro. Pertanto il Gruppo non è sostanzialmente soggetto al "rischio di cambio".

RAPPORTI CON LE PARTI CORRELATE

Nel corso dell'esercizio 2008 le Società del Gruppo Tirrenia hanno intrattenuto rapporti commerciali e finanziari con la Controllante Fintecna - Finanziaria per i Settori Industriale e dei Servizi S.p.A., Azionista unico delle Società, e con la sua controllata Fincantieri S.p.A., operando in tutti i casi secondo normali regole di mercato. Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 espone, nei confronti delle imprese del Gruppo Fintecna, i saldi debitori e creditori specificati nella tabella che segue (importi in migliaia di euro).

SALDI PATRIMONIALI AL 31/12/2008 CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO FINTECNA

	ATTIVO			PASSIVO			CONTI D'ORDINE
	Crediti commerc.	Crediti finanziari	Totale crediti	Debiti commerc.	Debiti finanziari	Totale debiti	Garanzie/impegni
Fintecna S.p.A., Roma	-	-	-	-	71.620	71.620	-
Fincantieri S.p.A., Trieste (*)	-	-	-	670	-	670	-

(*) Comprende Isotta Fraschini S.p.A.

I saldi patrimoniali nei confronti della Controllante Fintecna includono un debito di 60 milioni di euro, rappresentato da un finanziamento a breve termine erogato alla Capogruppo Tirrenia.

Nel Conto economico dell'esercizio 2008 sono state effettuate operazioni per gli ammontari specificati nella successiva tabella (importi in migliaia di euro).

**RAPPORTI ECONOMICI INTERCORSI NELL'ESERCIZIO 2008
CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO FINTECNA**

RICAVI

	Vendite di beni	Prestazioni di servizi	Altri proventi	Proventi finanziari	Totale ricavi
Fintecna S.p.A., Roma	-	-	-	-	-
Fincantieri S.p.A., Trieste	-	-	6	-	6

COSTI

	Acquisti di beni	Prestazioni di servizi	Godimento beni terzi	Oneri finanziari	Altri oneri	Totale costi	Acquisti per investimenti
Fintecna S.p.A., Roma	-	15	-	3.580	-	3.595	-
Fincantieri S.p.A., Trieste	122	2.240	-	-	-	2.362	-

ALTRE INFORMAZIONI

L'organizzazione delle aziende del Gruppo è basata sul modello tradizionale.

Il controllo contabile e la revisione contabile dei Bilanci di esercizio e del Bilancio consolidato sono affidati ad una Società di revisione.

Le Società adottano un modello di organizzazione, gestione e controllo atto a prevenire i reati contemplati dal Dlgs n. 231/2001. Il modello include il codice etico, che contiene le norme di condotta ai quali è ispirata l'attività delle Società e quindi dei dipendenti, e ha previsto l'istituzione di un Organismo di vigilanza con il compito di vigilare sull'applicazione, l'adeguatezza e l'aggiornamento del modello stesso, nonché sul rispetto del codice etico. L'Organismo è formato da due soggetti indipendenti.

In ottemperanza a quanto stabilito dal Dlgs n. 196/2003 in materia di tutela dei dati personali (*data-privacy*) sono state adottate misure per la gestione e il trattamento elettronico dei dati personali e per la sicurezza informatica, con l'attivazione di procedure di controllo. Le "regole di sicurezza informatica" sono contenute in un manuale disponibile nella rete intranet. La Capogruppo ha redatto il "documento programmatico sulla sicurezza".

Nel corso dell'esercizio non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo; non si è verificato il possesso di azioni della Controllante da parte della stessa o da parte delle imprese controllate; non si è proceduto né ad acquisto, né ad alienazione di azioni del tipo sopra descritto.

La normativa europea recepita dall'Amministrazione italiana prevede che, entro il 30 settembre 2010, le navi passeggeri ro-ro impiegate su rotte nazionali dovranno soddisfare requisiti di stabilità nel caso di falla, pena dichiarazione di inidoneità alla navigazione e conseguente blocco dei servizi. È stato condotto uno studio, approvato dall'ente di classifica, per accertare i provvedimenti tecnici da applicare e definire un piano di interventi scaglionati nel tempo. Tale piano di interventi è stato comunicato ai Ministeri competenti e si è in attesa delle relative autorizzazioni.