

mercato alla data di bilancio.

Come detto in sede di bilancio civilistico, per quanto concerne la partecipazione in Air France, acquisita nell'esercizio, la considerazione degli elementi desumibili dall'esame dei bilanci e delle situazioni infrannuali disponibili, al momento della formazione del presente bilancio, permette di poter ragionevolmente affermare che non sussistono le condizioni di deterioramento della partecipata tali da poter ritenere durevole la perdita di valore della partecipazione e che sia probabile un'inversione di tendenza dei corsi di borsa, da ritenere attualmente non rappresentativi del valore e della prospettiva della società partecipata e del suo gruppo. In tal senso non sono state apportate rettifiche al valore di carico della partecipazione.

Rimanenze

Le materie prime, sussidiarie e di consumo sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato. Per i beni fungibili, i ricambi e gli altri materiali di manutenzione tale costo è determinato con il criterio del costo medio ponderato, con l'eccezione dei combustibili e lubrificanti, per i quali viene applicato il metodo FIFO. I semilavorati, i prodotti in corso di lavorazione ed i prodotti finiti sono valutati al minore tra il costo di produzione o acquisizione ed il presumibile valore di realizzo.

I materiali a lento rigiro o comunque non più utilizzabili vengono adeguatamente svalutati per allinearne il valore, così come sopra definito, a quello di presumibile realizzo.

Con riferimento ai valori di carico degli immobili iscritti nella presente voce alla fine dell'esercizio, si precisa che è stata condotta un'indagine sui relativi valori di mercato al fine di confermare che non vi fosse l'esigenza di operare adeguamenti di valore. Tale valutazione è stata condotta considerando i valori di recente espressi dal mercato su immobili con atti di vendita in corso di perfezionamento o già perfezionati alla data odierna, le prospettive di valorizzazione di alcuni compendi, anche tramite gestione in partnership, e, per i rimanenti, gli esiti di una ricognizione dei relativi valori di mercato sulla base del recente andamento del mercato immobiliare, tenendo altresì conto delle appostazioni effettuate nell'ambito dei fondi rischi immobiliari. Da tale analisi non è emersa alcuna esigenza di operare adeguamenti del valore di carico delle rimanenze.

I lavori in corso sono valutati al presunto ricavo contrattuale, comprensivo delle revisioni prezzo, secondo lo stato di avanzamento, determinato sulla base del rapporto tra i costi effettivamente

sostenuti ed i costi totali previsti per la realizzazione dell'opera al lordo delle anticipazioni e delle fatture in acconto, che sono iscritte nella voce del passivo patrimoniale "Acconti".

Per le commesse per le quali è prevista una perdita, questa viene attribuita all'esercizio in cui essa è nota.

La valutazione dei lavori in corso su ordinazione viene anche rettificata da un apposito fondo per tener conto dei rischi contrattuali o legali che si prevede possano manifestarsi.

Per i contratti i cui corrispettivi sono espressi in valuta estera, la conversione in Euro è effettuata:

- per la parte fatturata: ai cambi vigenti alle date di fatturazione, a meno che non sia stata posta in essere un'operazione di copertura del rischio di cambio, nel qual caso la conversione avviene al cambio spot vigente alla data di attivazione dell'operazione (coperture mediante forward);
- per la parte non fatturata: al cambio corrente alla data di chiusura del bilancio a meno che non sia stata posta in essere un'operazione di copertura del rischio di cambio, nel qual caso la conversione avviene al cambio spot vigente alla data di attivazione dell'operazione (coperture mediante forward).

I costi da sostenere in valuta estera sono convertiti allo stesso cambio utilizzato per valorizzare i ricavi da fatturare nella stessa valuta o, se eccedenti, al cambio a fine esercizio.

I costi considerati per la determinazione dell'avanzamento dei lavori sono quelli riferibili all'attività produttiva delle imprese. Non sono invece considerati costi di commessa le spese che si riferiscono alle attività aziendali nel loro complesso quali, ad esempio, le spese generali amministrative, gli oneri finanziari, gli stanziamenti ai fondi svalutazione crediti e rischi, gli oneri tributari, le sopravvenienze e le minusvalenze.

Si è convenuto di considerare ultimati non solo i lavori il cui contratto si è formalmente chiuso, ma anche quelli che, con lavori ultimati, non evidenziano rischi residui connessi agli acconti ricevuti a fronte del fatturato di rata.

Nei casi in cui si è ritenuto che le commesse chiuse possano dar luogo ad imprevisti, di questi si è tenuto conto mediante un accantonamento specifico al fondo rischi.

Allorché la commessa è considerata ultimata, tutte le fatture relative sono imputate al conto economico, nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

Le richieste per variazioni contrattuali o per maggiori oneri, in corso di trattativa con il committente o su cui è in corso la procedura arbitrale, vengono iscritte al momento della loro definizione.

I prodotti in corso di lavorazione e semilavorati sono valutati al minore tra il costo di acquisto, aumentato dei successivi costi incrementativi, ed il presumibile valore di realizzo.

Le rimanenze di prodotti finiti e merci sono iscritti al minore tra il valore di costo ed il presumibile valore di realizzo.

Crediti e debiti

I crediti sono iscritti al loro valore nominale e, ove necessario, rettificati dal fondo svalutazione crediti per adeguarli al presunto valore di realizzo.

I debiti sono iscritti al loro valore nominale, corrispondente al presumibile valore di estinzione.

Fondi per rischi ed oneri

Accolgono accantonamenti stimati sulla base delle informazioni disponibili sia a fronte di oneri e passività certi, nel caso in cui l'ammontare o la data di sopravvenienza sia tuttora indeterminata, sia per passività probabili relative a perdite derivanti da situazioni esistenti, per vertenze in corso, contenziosi ed altre cause. In quest'ultimo caso, la quantificazione della passività potenziale viene effettuata solo quando le stime presentano un sufficiente grado di attendibilità.

Nel fondo per rischi ed oneri sono compresi i prevedibili oneri futuri relativi alla liquidazione del patrimonio delle ex società incorporate Iritecna ed IRI e delle altre società incorporate in liquidazione, nonché oneri e rischi su ex partecipate in relazione alle garanzie rilasciate nei contratti di cessione.

Il fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri viene eventualmente costituito nel caso in cui, dopo aver ridotto i valori delle attività immobilizzate, sussista un'ulteriore eccedenza del patrimonio netto a valori correnti rispetto al prezzo pagato e si preveda che la società acquisita sosterrà perdite negli esercizi successivi all'acquisto. Tale fondo è utilizzato negli esercizi immediatamente successivi per fronteggiare le perdite sostenute dalla società acquisita.

La voce "Fondo per rischi ed oneri" comprende, inoltre, il fondo per manutenzioni "cicliche" che fronteggia, in una logica di competenza, i costi per lavori di manutenzione, con periodicità

ultrannuale, da effettuare in futuro (comprende i fondi di riclassifiche delle navi, ex art. 107 DPR 917/86).

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Rappresenta il debito maturato a fine periodo verso il personale in forza delle imprese consolidate determinato in base alle disposizioni delle leggi vigenti, del contratto collettivo nazionale di lavoro e degli eventuali accordi integrativi aziendali, al netto degli anticipi corrisposti, ed è soggetto a rivalutazione sulla base di appositi indici.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito dell'esercizio delle società consolidate sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri d'imposta da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale. Sono esposte al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e degli eventuali crediti d'imposta sui dividendi nella voce "Debiti tributari" o, in caso di saldo negativo, nei "Crediti verso l'Erario".

Le imposte differite derivanti da componenti di reddito a tassazione differita sono esposte al netto di quelli a deducibilità differita, e vengono rilevate se probabili. Le stesse sono classificate nei "Fondi per imposte, anche differite".

I futuri benefici d'imposta derivanti da perdite fiscali portate a nuovo o da uno sbilancio positivo tra componenti di reddito a deducibilità differita e componenti di reddito a tassazione differita vengono accertati se vi è ragionevole certezza che le imprese che le hanno rilevate abbiano a conseguire adeguati redditi nei futuri esercizi in cui si riverseranno. Le stesse sono classificate tra le attività quali "Crediti per imposte anticipate".

Ratei e risconti

Sono calcolati in base al principio della competenza dei costi e dei proventi relativi a due o più esercizi.

Operazioni in valuta estera

I crediti e debiti e le rispettive contropartite di costo o ricavo originariamente espressi in valuta

estera, sia a breve che a lungo termine, o che derivano da operazioni di natura finanziaria o commerciale sono rilevati in contabilità al cambio in vigore alla data dell'operazione.

Per la conversione di partite in moneta estera ancora in essere alla data di chiusura dell'esercizio si specifica quanto segue:

- i fondi liquidi, i crediti e i debiti in valuta estera sono convertiti ai cambi in vigore alla data di bilancio;
- i crediti e debiti finanziari e commerciali sulle cui posizioni è in corso un contenzioso sono convertiti al cambio storico, eventualmente adeguato per tener conto di un'evoluzione sfavorevole dei cambi intercorsa sino alla data di chiusura dell'esercizio;
- i crediti ed i debiti per i quali sono state poste in essere operazioni di copertura del rischio di cambio sono valutati al cambio vigente nel giorno di effettuazione di dette operazioni. Il premio (pari alla differenza tra il cambio spot ed il forward) di tutte le operazioni di copertura è imputato al conto economico, nel rispetto del principio della competenza temporale.

Le differenze cambio sono iscritte al conto economico quali componenti di reddito di natura finanziaria.

Costi e Ricavi

I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri sono iscritti in base al principio della competenza.

I ricavi derivanti dall'esecuzione di commesse ultrannuali sono attribuiti al conto economico secondo quanto già esposto nella sezione "Rimanenze".

I dividendi sono iscritti quali proventi finanziari nell'esercizio in cui ne è deliberata la distribuzione.

Le plusvalenze e minusvalenze generate dal realizzo di partecipazioni sono iscritte tra i proventi ed oneri finanziari.

Tra gli oneri straordinari sono iscritti gli accantonamenti a specifici fondi per rischi ed oneri del passivo, stanziati a fronte di piani di ristrutturazione e riorganizzazione aziendali che comportano riduzione del personale.

Contributi

I contributi in conto esercizio, essendo generalmente finalizzati alla copertura di determinati costi d'esercizio o all'integrazione dei ricavi d'esercizio, sono considerati quali ricavi d'esercizio ed iscritti tra i ricavi del conto economico nell'esercizio in cui vengono deliberati dall'Ente

erogatore a favore dell'impresa.

I contributi in conto interessi, destinati alla riduzione degli oneri finanziari a carico del beneficiario, sono iscritti nella voce "Proventi e oneri finanziari" o nella voce "Proventi e oneri straordinari", a seconda che siano, rispettivamente, di competenza dell'esercizio in cui vengono iscritti o di quelli precedenti.

I contributi in conto impianti ed in conto capitale, essendo destinati alla copertura di parte degli investimenti effettuati dalle società del Gruppo, sono portati a riduzione del costo dei cespiti cui si riferiscono o, in alternativa, tra i risconti passivi ed accreditati tra i ricavi del conto economico secondo la loro correlazione con gli ammortamenti dei cespiti cui si riferiscono.

Conti d'ordine

Le garanzie sono valorizzate per l'importo nominale del debito residuo o di altra obbligazione garantita.

Gli impegni di acquisto e vendita sono determinati in base a quanto deve essere eseguito su contratti in corso.

Gli impegni non quantificabili sono iscritti al valore simbolico. In considerazione della rilevanza di alcune situazioni, si forniscono informazioni qualitative, oltre a quanto esposto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di coprire la propria esposizione:

- al rischio di variazione dei tassi di interesse delle proprie passività finanziarie;
- al rischio di variazione dei cambi delle valute estere in relazione alla stipula di contratti di costruzione navale denominati in valuta estera e, in misura residuale, alle forniture ed approvvigionamenti regolati in divise diverse dall'Euro.

Le partite per le quali sono state poste in essere operazioni di copertura dal rischio cambio, aventi caratteristiche di efficacia, ai fini del conto economico sono adeguate al cambio vigente del giorno di effettuazione di dette operazioni di copertura, relativamente alle quali:

- la componente intrinseca è riscontata e portata a conto economico in corrispondenza dell'avverarsi della componente economica coperta;

- la componente finanziaria, essendo per definizione inefficace, è imputata a conto economico nel periodo compreso fra l'attivazione e la scadenza.

Le operazioni di copertura non aventi caratteristiche di efficacia sono portate a conto economico, fra gli "Oneri e proventi finanziari", per la componente finanziaria, ad "Altri proventi" o "Costi diversi di gestione" per la componente intrinseca.

Il fair value delle operazioni di negoziazione viene imputato a conto economico fra gli "Oneri e proventi finanziari".

I derivati di copertura sono valutati al costo. Tali strumenti sono classificabili come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata.

I relativi utili e perdite sono imputati al conto economico nel relativo periodo di utilità e secondo il principio della competenza, coerentemente con gli oneri e i proventi derivanti dalle operazioni oggetto di copertura.

COMMENTO ALLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

Di seguito sono commentate le voci più significative dello stato patrimoniale e del conto economico, nonché le principali variazioni intercorse rispetto al precedente esercizio.

Si ricorda che, come precedentemente indicato, i valori patrimoniali ed economici consolidati, commentati nel seguito, includono quelli afferenti al citato patrimonio EFIM in l.c.a., gestito dalla controllata Ligestra. In allegato alla nota integrativa consolidata sono riportati i valori afferenti a tale patrimonio separato.

Come precedentemente indicato, si evidenzia che i valori commentati nel seguito risentono in modo significativo della variazione intercorsa nell'esercizio 2008 nell'area di consolidamento, in particolar modo con riferimento al deconsolidamento del gruppo Alitalia Servizi; pertanto, i valori patrimoniali ed economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 non risultano adeguatamente comparabili con quelli del precedente esercizio.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

La voce, di importo pari a €/migliaia 153, rappresenta l'ammontare dei versamenti dovuti dai soci di minoranza della Delfi S.r.l. a fronte del capitale sociale di loro pertinenza già sottoscritto.

IMMOBILIZZAZIONI

	(€/migliaia)		
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
	2.347.339	2.242.151	105.188
	2.347.339	2.242.151	4.589.490

Immobilizzazioni immateriali

	(€/migliaia)		
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
Costi di impianto e di ampliamento	34	260	(226)
Costi di ricerca e sviluppo	1.816	1.666	150
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo delle opere di ingegno	13.111	19.902	(6.791)
Concessioni, licenze e marchi e diritti simili	462	327	135
Immobilizzazioni in corso e acconti	12.676	12.243	433
Altre	7.868	13.880	(6.012)
	35.967	48.278	(12.311)

Il dettaglio delle variazioni intervenute nelle diverse categorie di beni è riportato nel prospetto n. 5 allegato alla Nota Integrativa.

Si riporta di seguito la descrizione delle variazioni più significative intercorse nel 2008.

Il decremento dei **costi d'impianto e d'ampliamento** (€/migliaia 226) è imputabile principalmente all'uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo Alitalia Servizi nonché agli ammortamenti dell'esercizio.

L'incremento dei **costi di ricerca e sviluppo** (€/migliaia 150) è connesso agli investimenti sostenuti nell'esercizio per lo sviluppo di nuove applicazioni per motori marini diesel e gruppi, al netto degli ammortamenti dell'esercizio.

La variazione netta negativa dei **diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno** (€/migliaia 6.791) è riferibile principalmente alla riduzione derivante dal deconsolidamento del gruppo Alitalia Servizi, per €/migliaia 4.754, nonché dagli ammortamenti dell'esercizio, per €/migliaia 9.410, parzialmente compensata da investimenti dell'esercizio pari a €/migliaia 6.022, di cui €/migliaia 5.733 per l'acquisizione di software riguardante prevalentemente licenze di office automation, l'avvio di nuovi programmi tecnici nonché il completamento delle funzionalità di moduli SAP/R3 da parte di Fincantieri.

La variazione della voce **concessioni licenze e marchi** (€/migliaia 135) è dovuta principalmente all'effetto di nuovi investimenti, per €/migliaia 369, e ammortamenti dell'esercizio, per €/migliaia 343.

L'incremento netto della voce **immobilizzazioni in corso e acconti** (€/migliaia 433) rispetto all'esercizio precedente è imputabile essenzialmente agli investimenti effettuati nell'esercizio (pari a €/migliaia 6.186) e alle riclassifiche di beni entrati in esercizio (pari a €/migliaia 2.206), riferibili principalmente a quanto già commentato nella voce "diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno", nonché alla variazione del perimetro di consolidamento afferente il gruppo Alitalia Servizi, che ha comportato una riduzione per €/migliaia 3.547.

Le **altre immobilizzazioni immateriali** hanno subito un decremento netto pari a €/migliaia 6.012, a seguito principalmente della variazione dell'area di consolidamento (per €/migliaia 2.689), degli ammortamenti dell'esercizio (pari a €/migliaia 3.183) e della svalutazione, per €/migliaia 882, operata da Tirrenia in relazione agli oneri sostenuti per la concessione dell'area di Ponte Libia nel porto di Genova.

Immobilizzazioni materiali

Sono costituite da:

	(€/migliaia)		
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
Terreni e fabbricati	257.514	224.319	33.195
Impianti e macchinari	1.094.607	1.207.606	(112.999)
Attrezzature industriali e commerciali	22.349	27.136	(4.787)
Beni gratuitamente devolvibili	57.969	62.154	(4.185)
Altri beni	47.484	64.666	(17.182)
Immobilizzazioni in corso e acconti	46.843	37.767	9.076
	1.526.766	1.623.648	(96.882)

Nel prospetto n. 6 allegato alla Nota Integrativa si riportano le variazioni intervenute nell'esercizio e nelle diverse categorie di beni. In tale allegato viene inoltre evidenziato l'ammontare delle rivalutazioni effettuate nei precedenti esercizi sui cespiti di proprietà del Gruppo e ancora in essere al 31 dicembre 2008.

Si riporta, nel seguito, la descrizione delle variazioni più significative intercorse nel 2008 rispetto al precedente esercizio.

Il valore netto dei **terreni e fabbricati**, pari a €/migliaia 257.514, si incrementa rispetto al precedente esercizio per €/migliaia 33.195, principalmente in relazione a nuovi investimenti per €/migliaia 40.816 (essenzialmente per acquisti di unità immobiliari residenziali da parte di Valcomp Due, quale forma di investimento) e rivalutazioni dell'esercizio per €/migliaia 43.381, parzialmente compensati da decrementi per ammortamenti del periodo pari a €/migliaia 6.644, variazioni dell'area di consolidamento per €/migliaia 43.666 e alienazioni dell'esercizio per €/migliaia 10.213, riferibili alla Ligestra.

Con riferimento alle citate rivalutazioni, si segnala che la Tirrenia, avvalendosi della facoltà di rivalutazione degli immobili prevista dall'art. n. 15 del Decreto Legge 185/2008, convertito nella Legge n. 2/2009, ha provveduto a rivalutare il valore di tutti i fabbricati strumentali di proprietà aumentando il costo storico dei beni fino a quello realizzabile sul mercato, individuato attraverso specifiche perizie. E' stata contabilizzata anche l'imposta sostitutiva prevista dalla legge (per €/migliaia 1.301) ai fini del riconoscimento fiscale dell'operazione. L'importo della rivalutazione, al netto dell'imposta sostitutiva, è stato accantonato in una apposita riserva di patrimonio netto consolidato in sospensione d'imposta (per complessivi €/migliaia 42.080).

La presente voce accoglie anche terreni e fabbricati in locazione finanziaria della controllata Fincantieri, rispettivamente per €/migliaia 2.800 ed €/migliaia 12.769.

Gli **impianti e macchinari** in essere alla chiusura dell'esercizio 2008 sono essenzialmente riferibili al valore contabile residuo delle navi della flotta del Gruppo Tirrenia. La voce si è decrementata per €/migliaia 112.999 rispetto all'esercizio precedente, per l'effetto combinato:

- di investimenti dell'esercizio 2008, per €/migliaia 35.059;
- della variazione del perimetro di consolidamento, che ha comportato una riduzione di €/migliaia 72.045;
- degli ammortamenti dell'esercizio, pari a €/migliaia 82.308.

Il decremento delle **attrezzature industriali e commerciali**, per €/migliaia 4.787, è dovuto essenzialmente agli ammortamenti dell'esercizio 2008, pari a €/migliaia 7.879, nonché agli effetti della uscita dall'area di consolidamento del gruppo Alitalia Servizi, che ha comportato una riduzione della voce di complessivi €/migliaia 8.598, parzialmente compensati da nuovi investimenti dell'esercizio per €/migliaia 10.419.

La riduzione dei **beni gratuitamente devolvibili**, pari a €/migliaia 4.185 è riferibile all'effetto netto degli ammortamenti dell'esercizio 2008, pari a €/migliaia 2.683, alla riduzione per

variazione dell'area di consolidamento, per complessivi €/migliaia 11.479, al netto degli investimenti dell'esercizio effettuati sui beni devolvibili di proprietà di Fincantieri, pari a €/migliaia 5.954.

Anche per gli altri beni si evidenzia una variazione negativa per €/migliaia 17.182 principalmente per effetto del deconsolidamento del gruppo Alitalia Servizi, che ha comportato una riduzione per €/migliaia 19.171; inoltre, si rilevano ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 6.163, parzialmente compensati da nuovi investimenti pari a €/migliaia 5.945.

L'incremento netto della voce immobilizzazioni in corso e acconti, pari a €/migliaia 9.076, è dovuto essenzialmente ai nuovi investimenti dell'esercizio, per €/migliaia 40.950, riferibili principalmente alla Fincantieri per opere in corso di potenziamento ed ammodernamento dei propri cantieri, al netto delle riclassifiche relative ai beni entrati in esercizio, pari a €/migliaia 29.224.

Con riferimento ai vincoli posti sulle immobilizzazioni tecniche, si evidenzia che sulle unità di flotta del gruppo Tirrenia gravano ipoteche a garanzia dei finanziamenti ottenuti dagli istituti di credito per circa €/milioni 282. Inoltre risultano iscritte ipoteche su taluni immobili delle controllate di Fincantieri.

Immobilizzazioni finanziarie

Comprendono:

	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
			(€/migliaia)
Partecipazioni in:			
• Imprese controllate non consolidate	4.954	5.276	(322)
• Imprese collegate	15.615	20.263	(4.648)
• Altre imprese	93.524	12.853	80.671
Versamenti in conto partecipazioni	88.805	0	88.805
Crediti:			
• Verso imprese controllate non consolidate	68.061	37.987	30.074
• Verso imprese collegate	92.250	66.407	25.843
• Verso altri	171.572	202.422	(30.850)
Altri titoli	249.825	225.017	24.808
	784.606	570.225	214.381

L'elenco delle partecipazioni in imprese controllate non consolidate, collegate e altre, con l'indicazione del relativo valore al 31 dicembre 2008, è riportato rispettivamente nei prospetti 2, 3 e 4 allegati alla presente Nota Integrativa.

Il saldo della voce **partecipazioni in imprese controllate non consolidate**, pari a €/migliaia 4.954, non presenta variazioni di rilievo rispetto al valore del precedente esercizio.

Come commentato nella relazione sulla gestione, cui si rinvia per ulteriori dettagli, il valore della partecipazione in Alitalia Servizi, esclusa dall'area di consolidamento nel 2008 e classificata nella presente voce, è stato oggetto di integrale rettifica per un ammontare di €/migliaia 202.232 nel medesimo esercizio, come descritto anche nel commento relativo alle "Rettifiche di valore di attività finanziarie". Conseguentemente la stessa presenta al 31 dicembre 2008 un valore netto di carico pari a zero.

Il decremento del valore delle partecipazioni in **imprese collegate**, pari a €/migliaia 4.648, è riferibile essenzialmente alla riclassifica della partecipazione detenuta in Nuovi Cantieri Apuania S.p.A. (pari a €/migliaia 4.640) nelle partecipazioni in "altre imprese", conseguente alla diluizione della percentuale di interessenza nella stessa, passata dal 23,81% al 9,45% in relazione ad un aumento di capitale di tale impresa.

Per quanto riguarda il valore delle partecipazioni in **altre imprese**, l'incremento di €/migliaia 80.671 è dovuto essenzialmente all'acquisizione dell'1,46% del capitale sociale di Air France – KLM per un controvalore di €/migliaia 78.783, nonché alla riclassifica, precedentemente commentata, della partecipazione in Nuovi Cantieri Apuania S.p.A..

I **versamenti in conto partecipazioni**, pari a €/migliaia 88.805 sono relativi ai valori corrisposti per l'acquisto della partecipazione nella Manitowoc Marine Group (ora Fincantieri Marine Group), pari a €/migliaia 88.805, acquisita indirettamente da Fincantieri con efficacia dal 1° gennaio 2009, data dalla quale il Gruppo esercita il controllo sulla stessa. Pertanto, come già precedentemente indicato, tale impresa controllata sarà consolidata a partire da quest'ultima data.

I **crediti verso imprese controllate non consolidate** (€/migliaia 68.061 - €/migliaia 37.987 al 31 dicembre 2007) e **collegate** (€/migliaia 92.250 - €/migliaia 66.407 al 31 dicembre 2007) si riferiscono principalmente ai rapporti di natura finanziaria in essere con tali società.

In particolare, i crediti verso imprese controllate non consolidate si riferiscono principalmente ai

crediti finanziari vantati nei confronti di Safim Factor S.p.A. in l.c.a. per €/migliaia 52.505 (al netto di un fondo svalutazione di €/migliaia 42.148), di Consorzio Aerest in liq. per €/migliaia 6.685, della Consorzio Prometeo in liq. Per €/migliaia 3.693 e di Consorzio Italtecnasud in liq. per €/migliaia 3.393 (al netto di un fondo svalutazione di €/migliaia 6.357). I crediti verso imprese collegate sono invece riferiti essenzialmente ai finanziamenti effettuati a favore delle imprese a controllo congiunto detenute dal Gruppo ed attive nel settore immobiliare nonché in quello della costruzione navale.

Nel corso dell'esercizio sono stati riclassificati nella presente voce crediti finanziari pari a €/migliaia 29.780 che al 31 dicembre 2007 erano inclusi tra i crediti dell'attivo circolante.

I crediti verso imprese controllate non consolidate sono esposti al netto del fondo svalutazione in essere al 31 dicembre 2008 di €/migliaia 103.934 (€/migliaia 43.633 al 31 dicembre 2007), che nel corso dell'esercizio si è decrementato per €/migliaia 60.301 per riclassifiche, di cui €/migliaia 59.998 in relazione alla sopra citata riclassifica di crediti dall'attivo circolante.

Per quanto riguarda i crediti verso altri, (€/migliaia 171.572 - €/migliaia 202.422 al 31 dicembre 2007) la voce comprende essenzialmente:

- crediti verso lo Stato ed altri Enti pubblici per sovvenzioni e contributi, per un importo complessivo pari a €/migliaia 132.232;
- depositi cauzionali per €/migliaia 7.179 essenzialmente riconducibili alla controllata Ligestra e legati a versamenti effettuati dalle società del disciolto gruppo Efim a titolo di garanzia di adempimenti.

La voce in esame è esposta al netto del fondo svalutazione in essere al 31 dicembre 2008 pari a €/migliaia 24.752 (€/migliaia 17.524 al 31 dicembre 2007), il cui ammontare si è incrementato per €/migliaia 8.188 per effetto di accantonamenti dell'esercizio e decrementato per €/migliaia 960 a fronte di utilizzi e riclassifiche operati dalla Fincantieri.

L'esigibilità dei crediti sopra analizzati è riportata nel prospetto n. 9.

Nell'ambito degli altri titoli (€/migliaia 249.825 - €/migliaia 225.017 al 31 dicembre 2007) le poste di maggior rilievo sono costituite da "notes" JP Morgan a tre e cinque anni (€/migliaia 125.000) e da Deutsche Bank (€/migliaia 25.000), nonché da BTP per €/migliaia 98.810.

Si evidenzia, per le "notes" emesse da JP Morgan e da Deutsche Bank, che è stabilito un valore di rimborso alla pari (100%); pertanto, il valore di carico sarà interamente recuperato alla data di

scadenza, non essendo previsto lo smobilizzo prima della stessa.

L'incremento registrato rispetto al precedente esercizio è relativo all'acquisto da parte di Ligestra di due tranche di titoli obbligazionari J.P. Morgan Chase & Co. con scadenza a tre anni per €/migliaia 10.000 ed a cinque anni per €/migliaia 15.000. Tali obbligazioni presentano rendimenti legati al doppio del tasso di svalutazione dell'eurozona (quanto alla tranche da €/migliaia 10.000) ed all'euribor a 3 mesi maggiorato di 55 punti base (quanto alla tranche da €/migliaia 15.000) e, in virtù dell'impegno di riacquisto sottoscritto a latere dal collocatore Unicredit, possono essere considerate liquide a tutti gli effetti.

ATTIVO CIRCOLANTE

			(€/migliaia)
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
	8.834.697	10.885.776	(2.051.079)
	8.834.697	10.885.776	(2.051.079)

Rimanenze

Sono costituite da:

			(€/migliaia)
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
Materie prime sussidiarie e di consumo	210.790	390.130	(179.340)
Lavori in corso su ordinazione	3.536.402	4.560.601	(1.024.199)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	444.851	248.973	195.878
Prodotti finiti e merci	500.324	623.168	(122.844)
Acconti	238.414	122.030	116.384
	4.930.781	5.944.902	(1.014.121)

I lavori in corso su ordinazione, che evidenziano un decremento di €/migliaia 1.024.199, sono riconducibili a:

- lavori in corso di realizzazione da parte della Fincantieri e sue controllate (€/migliaia 3.280.476), principalmente a fronte di attività cantieristica;

- lavori in corso della Fintecna Immobiliare (€/migliaia 27.949), principalmente per attività relative alla commessa pluriennale Consorzio G1 e di quella per la realizzazione del nuovo Centro Sperimentale di Cinematografia di Milano;
- attività in corso da parte di Orizzonte Sistemi Navali (€/migliaia 227.888) che hanno fatto registrare un significativo incremento rispetto al precedente esercizio (€/migliaia 89.438) per l'avanzamento raggiunto a fine anno della commessa FREMM (fregate militari).

La variazione rispetto al saldo alla chiusura del precedente esercizio (€/migliaia -1.024.199) si riferisce quasi interamente al gruppo Fincantieri, e deriva dalle chiusure intercorse nell'esercizio in talune significative commesse in relazione alla fatturazione definitiva delle stesse.

L'ammontare dei lavori in corso è al netto del relativo fondo svalutazione, pari al 31 dicembre 2008 ad €/migliaia 75.936 (€/migliaia 92.648 al 31 dicembre 2007), che nel corso dell'esercizio ha evidenziato accantonamenti per €/migliaia 257.280, utilizzi per €/migliaia 268.584 e riclassifiche per €/migliaia -5.406.

I prodotti in corso di lavorazione e semilavorati si sono incrementati nell'esercizio di €/migliaia 195.878, essenzialmente in relazione ai costi incrementativi sostenuti nel corso dell'esercizio, nonché agli oneri finanziari specificamente sostenuti, per le iniziative di valorizzazione dei compendi immobiliari di proprietà delle imprese del settore immobiliare.

Gli immobili e compendi immobiliari inclusi in questa voce risultano gravati da ipoteche pari a complessivi €/milioni 1.053, iscritte dagli Istituti finanziari a fronte dei prestiti concessi per lo sviluppo delle citate iniziative, illustrati nella voce "debiti verso banche" del passivo, cui si rinvia.

La voce prodotti finiti e merci è costituita essenzialmente da unità e compendi immobiliari, e si è decrementata di €/migliaia 122.844 principalmente per effetto delle cessioni effettuate a terzi nell'esercizio 2008.

Il valore delle rimanenze in essere alla data del 31 dicembre 2008 è al netto di fondi obsolescenza per €/migliaia 260.

Crediti

Comprendono i seguenti crediti: