

soggetti a rischio non significativo di variazione del valore. Sono iscritti al valore nominale.

### **Fondi per rischi e 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.

In sede di primo consolidamento è costituito un "fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri" nel caso in cui il patrimonio netto rettificato a valori correnti della partecipata è superiore al prezzo pagato ma 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.

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Rappresenta il debito maturato a fine periodo verso il personale in forza, 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.

Ai sensi della legge 296/2006, le quote maturate a decorrere dal 1 gennaio 2007 sono trasferite ai fondi di previdenza complementare (per i dipendenti che hanno optato per tale destinazione) oppure trasferite all'apposito fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS (per i dipendenti che hanno optato per il mantenimento del TFR in azienda). Il fondo TFR è esposto al netto di tali quote.

**Ratei e risconti**

Sono calcolati in base al principio della competenza dei costi e dei proventi relativi a due o più esercizi, l'entità dei quali varia in ragione del tempo.

**Conti d'ordine**

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

Gli impegni di acquisto e vendita, relativi a contratti ad esecuzione differita da cui derivano obbligazioni del Gruppo verso terzi, sono rilevati in base all'ammontare che deve essere eseguito sui contratti stessi.

Gli impegni non quantificabili sono iscritti al valore simbolico. Qualora vi sia una situazione di rilievo, si forniscono informazioni qualitative, in aggiunta a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa.

Le garanzie reali e personali ricevute sono iscritte per un importo pari all'ammontare residuo, alla data di bilancio, del credito o della diversa obbligazione.

**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.

### **Imposte sul reddito**

Le "imposte correnti" sul reddito dell'esercizio delle società consolidate sono calcolate sulla base del reddito imponibile determinato in applicazione della vigente normativa fiscale. Sono esposte al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e degli eventuali crediti d'imposta sui dividendi esteri nella voce "Debiti tributari" o, in caso di saldo negativo, nei "Crediti tributari".

Le "imposte anticipate" e "differite" sono rilevate sulle differenze temporanee tra il reddito imponibile ed il risultato dell'esercizio.

Le imposte differite attive (anticipate), derivanti anche dai futuri benefici d'imposta su perdite fiscali portate a nuovo, sono iscritte solo se vi è ragionevole certezza della loro recuperabilità attraverso redditi imponibili nei futuri esercizi in cui si riverseranno e sono iscritte tra i crediti dell'attivo circolante alla voce "imposte anticipate".

Le imposte differite passive sono rilevate se il loro sostenimento risulta probabile e sono classificate nel "fondo per imposte anche differite".

### **Operazioni in valuta estera**

Le attività e le passività originariamente espresse in valuta estera sono convertite al tasso di cambio a pronti alla data della chiusura dell'esercizio; i relativi utili e perdite su cambi sono iscritti al Conto Economico quali componenti di reddito di natura finanziaria, nella voce C. 17 – bis "Utili e perdite su cambi". L'eventuale utile netto da valutazione, emergente dalla conversione, viene accantonato in apposita riserva in sede di destinazione del risultato d'esercizio.

Ciò è valido ad eccezione di quanto segue:

- i debiti relativi a mutui per i quali i relativi rischi di cambio sono stati trasferiti a terzi, che sono convertiti al cambio storico;
- i crediti e debiti finanziari e commerciali sulle cui posizioni è in corso un contenzioso sono convertiti a cambio storico.

### **Strumenti finanziari derivati**

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

- al rischio di variazione dei tassi di interesse di alcune 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;
- al rischio di variazione del prezzo delle materie prime e dei prodotti.

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 ed i proventi derivanti dalle operazioni oggetto di copertura.

Le voci di bilancio per le quali sono state poste in essere operazioni di copertura dal rischio cambio attraverso strumenti derivati risultati efficaci sono adeguate al tasso di cambio vigente il giorno di effettuazione di dette operazioni di copertura, e le differenze emergenti dalla

conversione sono imputate al conto economico come segue:

- 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 della copertura e la scadenza della stessa.

Gli effetti derivanti dalle operazioni di copertura non aventi caratteristiche di efficacia sono imputati a conto economico tra gli "Oneri e proventi finanziari", per la componente finanziaria, e tra gli "Altri proventi" o "Costi diversi di gestione" per la componente intrinseca. L'eventuale *fair value* negativo del derivato è imputato a conto economico fra gli "Oneri e proventi finanziari".

Da un punto di vista patrimoniale l'eventuale *fair value* negativo di tali strumenti è esposto al valore di mercato in essere alla chiusura dell'esercizio ed è riclassificato tra i fondi per rischi ed oneri.

## **COMMENTO ALLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE, CONTI D'ORDINE E CONTO ECONOMICO**

Di seguito sono commentate le voci più significative dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati, 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 ai citati patrimoni separati gestiti dalle controllate Ligestra, Ligestra Due e Ligestra Tre. In allegato alla nota integrativa consolidata sono riportati i valori afferenti a tali patrimoni separati.

Si evidenzia, inoltre, che i valori commentati nel seguito risentono delle variazioni intercorse nell'esercizio 2011 nell'area di consolidamento, precedentemente illustrate. Pertanto, i valori patrimoniali ed economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, in taluni casi, non risultano adeguatamente comparabili con quelli del precedente esercizio.

### **STATO PATRIMONIALE**

#### **ATTIVO**

##### **CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI**

La voce è pari a zero. Ricordiamo che nell'esercizio a confronto risultava pari a complessivi €/migliaia 220 ed era rappresentata quanto ad €/migliaia 153 dall'ammontare dei versamenti dovuti dai soci di minoranza della Delfi S.r.l. del gruppo Fincantieri, e quanto ad €/migliaia 67 al credito vantato verso il socio terzo della Società Alberghiera Porto d'Orra – S.A.P.O.. S.p.A. del gruppo Italia Turismo.

**IMMOBILIZZAZIONI**

	(€/migliaia)		
	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>Variazioni</b>
Immobilizzazioni immateriali	98.998	131.755	(32.757)
Immobilizzazioni materiali	682.914	622.216	60.698
Immobilizzazioni finanziarie	2.353.460	681.140	1.672.320
<b>Totale</b>	<b>3.135.372</b>	<b>1.435.111</b>	<b>1.700.261</b>

**Immobilizzazioni immateriali**

	(€/migliaia)		
	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>Variazioni</b>
Costi di impianto e di ampliamento	16	4	12
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	2.385	1.712	673
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	5.928	10.049	(4.121)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.633	40.576	(27.943)
Avviamento	65.682	67.212	(1.530)
Differenze di consolidamento	-	46	(46)
Immobilizzazioni in corso e acconti	7.789	7.117	672
Altre immobilizzazioni immateriali	4.565	5.039	(474)
<b>Totale</b>	<b>98.998</b>	<b>131.755</b>	<b>(32.757)</b>

Il dettaglio delle variazioni intervenute nelle diverse categorie di beni è riportato nell'allegato prospetto n.5.

Si riporta di seguito la descrizione delle variazioni più significative intercorse nel 2011.

L'aumento dei **costi d'impianto e d'ampliamento** (€/migliaia 12) è principalmente imputabile alle spese notarili sostenute da Italia Turismo S.p.A. per la fusione per incorporazione delle controllate effettuata nell'esercizio.

La variazione positiva dei **costi di ricerca, di sviluppo e pubblicità** (€/migliaia 673) è dovuta principalmente ad alcune riclassifiche da altre voci delle immobilizzazioni immateriali pari ad €/migliaia 1.557, parzialmente compensate dagli ammortamenti dell'esercizio, per €/migliaia 972.

La variazione netta negativa dei **diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle**

**opere dell'ingegno** (€/migliaia 4.121) è riferibile principalmente agli ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 4.853.

La variazione negativa della voce **concessioni licenze marchi e diritti simili** (€/migliaia 27.943) è dovuta principalmente alla cessione ad ENI da parte di Ligestra della propria quota partecipativa nella concessione mineraria denominata "Annamaria 2".

L'**avviamento** si è originato dall'acquisizione delle attività del gruppo americano Fincantieri Marine Group avvenuto in data 1° gennaio 2009 da parte della Fincantieri S.p.A.. Si precisa che l'ammortamento di tale avviamento è effettuato in un periodo di venti anni, in funzione della prevista recuperabilità dello stesso. A fine esercizio sono state effettuate specifiche valutazioni per verificare la recuperabilità di tale importo, tenuto conto delle attuali prospettive reddituali. Dall'analisi effettuata non è emersa la presenza di perdite durevoli di valore. La variazione negativa della voce Avviamento, pari ad €/migliaia 1.530, si riferisce principalmente all'effetto combinato delle differenze positive di cambio, quanto ad €/migliaia 1.935, che riflettono l'andamento del Dollaro americano rispetto all'Euro, ed agli ammortamenti dell'esercizio pari ad €/migliaia 3.465.

La voce **differenze di consolidamento**, che al 31 dicembre 2010 consuntivava in €/migliaia 46, si azzera a seguito della fusione della Società Alberghiera Porto d'Orra – S.A.P.O. S.p.A. nella controllante Italia Turismo S.p.A..

L'incremento netto della voce **immobilizzazioni in corso e acconti** (€/migliaia 672) rispetto all'esercizio precedente è imputabile essenzialmente agli investimenti effettuati nell'esercizio (pari a €/migliaia 2.925), parzialmente compensati dalle riclassifiche di beni entrati in esercizio, per €/migliaia 2.253, principalmente in relazione a quanto già commentato nella voce "costi di ricerca e sviluppo".

Le **altre immobilizzazioni immateriali** hanno subito un decremento netto pari a €/migliaia 474 a seguito principalmente degli ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 1.429, parzialmente compensati dalle riclassifiche dalla voce "immobilizzazioni in corso e acconti" (€/migliaia 513) e dagli investimenti dell'esercizio (€/migliaia 422).

**Immobilizzazioni materiali**

	(€/migliaia)		
	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Terreni e fabbricati	287.258	249.834	37.424
Impianti e macchinari	174.173	179.227	(5.054)
Attrezzature industriali e commerciali	27.326	22.549	4.777
Altri beni	51.028	52.353	(1.325)
Beni gratuitamente devolvibili	56.699	58.015	(1.316)
Immobilizzazioni in corso e acconti	86.430	60.238	26.192
<b>Totale</b>	<b>682.914</b>	<b>622.216</b>	<b>60.698</b>

Nell'allegato prospetto n.6 della Nota Integrativa si riportano le variazioni intervenute nell'esercizio nelle diverse categorie di beni.

Si riporta, nel seguito, la descrizione delle variazioni più significative intercorse nel 2011 rispetto al precedente esercizio.

Il valore netto dei **terreni e fabbricati**, pari a €/migliaia 287.258, aumenta rispetto al precedente esercizio per €/migliaia 37.424, in relazione a nuovi investimenti per €/migliaia 2.566, dovuti a riclassifiche da altre voci legate alle immobilizzazioni materiali in corso per €/migliaia 1.899, agli effetti della variazione dell'area di consolidamento per complessivi €/migliaia 26.482, ad altre variazioni per €/migliaia 2.061, parzialmente compensati dagli ammortamenti del periodo pari a €/migliaia 8.259 e dalle alienazioni dell'esercizio per €/migliaia 3.587.

La presente voce accoglie anche terreni e fabbricati in locazione finanziaria del gruppo Fincantieri, pari ad €/migliaia 15.649.

Gli **impianti e macchinari** in essere alla chiusura dell'esercizio 2011 ammontano ad €/migliaia 174.173. La voce diminuisce di €/migliaia 5.054 rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente per effetto degli ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 34.584 controbilanciati dagli acquisti dell'esercizio per €/migliaia 11.106, dalle riclassifiche nette da altre voci per €/migliaia 14.949 e dalla variazione area di consolidamento per €/migliaia 3.620.

L'incremento delle **attrezzature industriali e commerciali**, per €/migliaia 4.777, deriva principalmente da nuovi investimenti dell'esercizio per €/migliaia 1.410 e da riclassifiche nette da altre voci per €/migliaia 8.146, dalla variazione dell'area di consolidamento per €/migliaia 2.519, compensati dagli ammortamenti dell'esercizio pari a €/migliaia 7.752.

Gli **altri beni** diminuiscono per €/migliaia 1.325 essenzialmente per effetto degli ammortamenti

dell'esercizio 2011 pari ad €/migliaia 5.232, parzialmente compensati da nuovi investimenti dell'esercizio per €/migliaia 2.029 e da riclassifiche nette da altre voci pari ad €/migliaia 1.787.

Per i **beni gratuitamente devolvibili** si evidenzia una variazione negativa pari a €/migliaia 1.316 riferibile essenzialmente all'effetto degli investimenti dell'esercizio effettuati sui beni devolvibili di proprietà del gruppo Fincantieri, pari a €/migliaia 1.509, controbilanciati da ammortamenti dell'esercizio 2010 pari a €/migliaia 2.730.

L'incremento netto della voce **immobilizzazioni in corso e acconti**, pari a €/migliaia 26.192, è dovuto essenzialmente ai nuovi investimenti dell'esercizio, per €/migliaia 59.094, alle variazioni dell'area di consolidamento per €/migliaia 10.993, al netto delle riclassifiche relative ai beni entrati in esercizio, pari ad €/migliaia 43.951, riferibili principalmente al gruppo Fincantieri per opere in corso di potenziamento ed ammodernamento dei propri cantieri.

Con riferimento ai vincoli posti sulle immobilizzazioni, si evidenzia che gli impianti del gruppo Fincantieri risultano gravati da garanzie reali prestate a fronte dei finanziamenti ottenuti per circa €/milioni 68.

### Immobilizzazioni finanziarie

Comprendono:

	(€/migliaia)		
	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
<b>Partecipazioni</b>			
Imprese controllate non consolidate	4.341	3.476	865
Imprese collegate	2.970	13.201	(10.231)
Altre imprese	121.889	82.313	39.576
<b>Crediti</b>			
Verso imprese controllate non consolidate	36.954	89.082	(52.128)
Verso imprese collegate	90.246	72.057	18.189
Verso altri	173.748	188.640	(14.892)
Altri titoli	1.923.312	232.371	1.690.941
<b>Totale</b>	<b>2.353.460</b>	<b>681.140</b>	<b>1.672.320</b>

L'elenco delle partecipazioni in imprese controllate non consolidate, collegate e altre, con l'indicazione del relativo valore al 31 dicembre 2011, è riportato rispettivamente negli allegati prospetti nn. 2, 3 e 4, mentre l'allegato prospetto n.4 bis accoglie le movimentazioni intervenute

nell'esercizio.

Il saldo della voce **partecipazioni in imprese controllate non consolidate**, è pari a €/migliaia 4.341; la variazione positiva rispetto al precedente esercizio (€/migliaia 865) è essenzialmente attribuibile al maggior valore della partecipazione in ELNAV S.p.A. del gruppo Fincantieri.

Il decremento del valore delle partecipazioni in **imprese collegate** di €/migliaia 10.231, è riferibile essenzialmente alla chiusura del processo di liquidazione della ISAI – Iniziative e Sviluppo Attività Industriali S.p.A.. posseduta dalla Capogruppo Fintecna S.p.A. che ha ottenuto dal riparto un valore sostanzialmente pari al suo valore di carico (€/migliaia 10.469) che è stato conseguentemente azzerato.

Per quanto riguarda il valore delle partecipazioni in **altre imprese**, l'aumento di €/migliaia 39.576 è dovuto essenzialmente alla sottoscrizione di una quota del 10% del capitale sociale del Fondo Strategico Italiano S.p.A. per un valore di (€/migliaia 100.000) parzialmente compensato dalla rettifica di valore per (€/migliaia 58.311) della Air France KLM per la quale il valore medio di borsa dell'ultimo trimestre 2011, preso come riferimento per la sua valutazione, ha evidenziato un *trend* di mercato fortemente negativo che ha indotto gli Amministratori a ritenere durevole la perdita della partecipata.

I **crediti verso imprese controllate non consolidate** (€/migliaia 36.954 - €/migliaia 89.082 al 31 dicembre 2010) e **collegate** (€/migliaia 90.246 - €/migliaia 72.057 al 31 dicembre 2010) si riferiscono principalmente ai rapporti di natura finanziaria in essere con tali società.

Relativamente ai crediti verso imprese controllate non consolidate la diminuzione rispetto all'esercizio precedente (€/migliaia 52.128) è dovuta principalmente all'incasso da parte del gruppo Fincantieri del credito verso ELNAV S.p.A. per €/migliaia 32.543 ed all'incasso da parte di Ligestra S.r.l. di crediti verso la Safim Factor S.p.A. in l.c.a. per (€/migliaia 20.000).

Va altresì rilevato che tra i crediti verso imprese controllate non consolidate sono ricompresi i crediti di natura finanziaria vantati nei confronti della Tirrenia di Navigazione S.p.A. in a.s., ammontanti ad €/migliaia 97.977 ed interamente svalutati alla fine dell'esercizio precedente. Per tali crediti è stata presentata dalla Capogruppo Fintecna istanza di insinuazione allo stato passivo della procedura di amministrazione straordinaria.

La voce in esame è esposta al netto del fondo svalutazione in essere al 31 dicembre 2011 pari a €/migliaia 154.099 (€/migliaia 165.260 al 31 dicembre 2010).

I **crediti verso imprese collegate** sono riferiti essenzialmente ai finanziamenti effettuati a favore delle imprese a controllo congiunto detenute dal Gruppo ed attive nel settore immobiliare e l'aumento rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente riferibile alle nuove erogazioni effettuate nell'esercizio.

Il dettaglio di composizione per società dei crediti di cui sopra è riportato negli appositi prospetti della Relazione sulla gestione, cui si rinvia.

La voce in esame è esposta al netto del fondo svalutazione in essere al 31 dicembre 2011 pari a €/migliaia 21.071 invariato rispetto all'esercizio precedente.

Per quanto riguarda i crediti **verso altri**, (€/migliaia 173.748 - €/migliaia 188.640 al 31 dicembre 2010) la voce comprende in particolare:

- crediti verso lo Stato ed altri Enti pubblici per sovvenzioni e contributi, per un importo complessivo pari a €/migliaia 76.253, relativi al gruppo Fincantieri;
- crediti verso armatori relativi al gruppo Fincantieri per €/migliaia 75.107;
- crediti verso il Ministero della Difesa iracheno del gruppo Fincantieri per €/migliaia 4.693;
- depositi cauzionali della controllata Ligestra legati a versamenti effettuati dalle società del disciolto gruppo Efim a titolo di garanzia di adempimenti per €/migliaia 7.173;
- credito d'imposta maturato sul TFR, pari a €/migliaia 2.117, ascrivibile alla Capogruppo Fintecna S.p.A.;
- deposito bancario per €/migliaia 6.705 relativo alla compravendita intervenuta nel 2006 della Caserma "Camozzino", ex casa circondariale "Campione" di Verona, comprensivo degli interessi maturati. Il deposito bancario è esposto nelle immobilizzazioni finanziarie in quanto la disponibilità è vincolata alla definizione di una controversia in corso;

La voce in esame è esposta al netto del fondo svalutazione in essere al 31 dicembre 2011, pari a €/migliaia 23.252, invariato rispetto all'esercizio precedente.

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

La voce **altri titoli** (€/migliaia 1.923.312 - €/migliaia 232.371 al 31 dicembre 2010) aumenta di 1.690.941 principalmente per i consistenti investimenti effettuati in Titoli di Stato dalla Capogruppo Fintecna S.p.A. (€/migliaia 1.328.839), per la sottoscrizione effettuata dalla stessa delle obbligazioni Dexia Crediop e Veneto Banca (€/migliaia 180.000 ciascuna), parzialmente controbilanciate dal rimborso delle obbligazioni Natixis (€/migliaia 99.975) avvenuto nel corso dell'esercizio. L'aumento è dato inoltre dall'inclusione nell'area di consolidamento del gruppo Ligestra Tre S.r.l. ed in particolare della controllata R.E.L. Ristrutturazione Elettronica Società

per azioni in liquidazione (€/migliaia 97.301) che possiede BTP con scadenza nel 2021 e dagli investimenti effettuati nell'esercizio, in Titoli di Stato, dalla controllata Ligestra S.r.l. (aumento di €/migliaia 4.776).

Oltre a quanto esposto nella tabella di seguito, la voce include n.14 quote del fondo comune di investimento immobiliare AQ (€/migliaia 7.000) per le quali il confronto tra il valore nominale della singola quota alla data di sottoscrizione e quello al 31 dicembre 2011 non ha evidenziato diminuzioni di valore.

(€/migliaia)			
Descrizione	Costo d'acquisto	Valore nominale	Scadenza
Note JP Morgan	100.000	100.000	31-lug-2012
MPS ZC 1168700	396	421	31-ott-2012
BOT IT0004776149	94.172	100.000	15-nov-2012
CCT IT0004448863	3.141	3.180	1-lug-2013
BTP IT0003472336	1.605	1.590	1-ago-2013
JP MORGAN XS0382048311	15.000	15.000	2-set-2013
CTZ IT0004765183	1.919	2.090	30-set-2013
BTP IT0004653108	1.599	1.650	1-nov-2013
BTP IT0004448863	1.597	1.600	15-dic-2013
BTP IT0004707995	133.920	135.000	1-apr-2014
BTP IT0004707995	1.923	1.990	1-apr-2014
Note Dexia Crediop	180.000	180.000	4-apr-2014
Note Veneto Banca	180.000	180.000	5-apr-2014
BTP IT0004750409	1.915	1.910	1-lug-2014
BTP IT0003625909	1.076	1.010	15-set-2014
BTP IT0004712748	134.311	135.000	15-apr-2016
BTP IT0004761950	481.750	500.000	15-set-2016
CCT EU IT0004652175	263.736	270.000	15-ott-2017
BTP IT0004009673	97.301	105.350	1-ago-2021
BTP IT0004513641	220.950	250.000	1-mar-2025
<b>Totale</b>	<b>1.916.312</b>	<b>1.985.791</b>	

Per quanto riguarda le posizioni in Titoli di Stato e obbligazioni in portafoglio, le quotazioni al 31 dicembre 2011, in taluni casi inferiori ai valori di carico, non sono state ritenute rappresentative di perdite durevoli di valore e comunque nell'eventualità le perdite sarebbero fronteggiate dai fondi disponibili.

**ATTIVO CIRCOLANTE**

(€/migliaia)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Rimanenze	5.835.869	5.580.293	255.576
Crediti	1.125.321	1.189.132	(63.811)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	111.270	38.873	72.397
Disponibilità liquide	1.291.070	2.651.020	(1.359.950)
<b>Totale</b>	<b>8.363.530</b>	<b>9.459.318</b>	<b>(1.095.788)</b>

**Rimanenze**

Sono costituite da:

(€/migliaia)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	122.836	116.480	6.356
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	606.157	579.975	26.182
Lavori in corso su ordinazione	4.542.012	4.257.092	284.920
Prodotti finiti e merci	398.177	446.404	(48.227)
Acconti	166.687	180.342	(13.655)
<b>Totale</b>	<b>5.835.869</b>	<b>5.580.293</b>	<b>255.576</b>

Le **materie prime, sussidiarie e di consumo** rappresentano il valore del quantitativo delle scorte ritenute adeguate a garantire il normale svolgimento dell'attività produttiva del gruppo Fincantieri.

I **prodotti in corso di lavorazione e semilavorati** sono essenzialmente riferibili al valore dei compensi immobiliari delle iniziative in corso di sviluppo, attraverso le società veicolo appositamente costituite, ed includono i costi incrementativi sostenuti nel corso dell'esercizio nonché gli oneri finanziari specificamente sostenuti. L'aumento di €/migliaia 26.182 rispetto al precedente esercizio è riferibile principalmente all'effetto combinato di capitalizzazioni di costi e oneri finanziari per €/migliaia 37.144 e cessioni per €/migliaia 17.266 da parte di Fintecna Immobiliare S.r.l. degli immobili ex Valcomp Due S.r.l..

Gli immobili e compensi immobiliari inclusi in questa voce risultano gravati da ipoteche pari a complessivi €/milioni 1.374, 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.

I **lavori in corso su ordinazione** evidenziano un incremento di €/migliaia 284.920 e sono essenzialmente riconducibili al gruppo Fincantieri per l'attività cantieristica (€/migliaia 3.840.986) ed alla partecipata del gruppo stesso, Orizzonte Sistemi Navali S.p.A., (€/migliaia 700.117), che hanno fatto registrare un significativo incremento rispetto al precedente esercizio (€/migliaia 165.323) per l'avanzamento raggiunto a fine anno della commessa FREMM (fregate militari).

La voce **prodotti finiti e merci** è costituita essenzialmente da unità e compendi immobiliari destinati al collocamento sul mercato e sono essenzialmente costituiti dagli immobili di proprietà della Fintecna Immobiliare S.r.l. (€/migliaia 180.816), di Ligestra Due S.r.l. (€/migliaia 176.203) e di Italia Turismo S.p.A. (€/migliaia 21.788). La variazione negativa (€/migliaia 48.227) è principalmente riferibile all'effetto netto derivante da:

- incrementi del gruppo Fintecna Immobiliare per €/migliaia 39.926 a fronte di capitalizzazioni di costi (€/migliaia 11.291) ed acquisti dell'esercizio (€/migliaia 19.635);
- decrementi del gruppo Fintecna Immobiliare per la vendita di taluni compendi ed unità immobiliari a terzi (€/migliaia 45.886) e ad Italia Turismo S.p.A. (€/migliaia 30.986), che risulta consolidata proporzionalmente.

*Rivalutazioni effettuate sui cespiti riclassificati nelle rimanenze*

Sui fabbricati afferenti l'unità immobiliare Country Club di Otranto (Lecce) il gruppo Italia Turismo ha operato, ai sensi della Legge 413 del 30 dicembre 1991, una rivalutazione per complessivi €/migliaia 116.

**Crediti**

Comprendono i seguenti crediti:

	(€/migliaia)		
	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Verso clienti	544.768	714.670	(169.902)
Verso imprese controllate non consolidate	3.208	4.201	(993)
Verso imprese collegate	32.509	41.844	(9.335)
Verso controllanti	2.124	3.591	(1.467)
Crediti tributari	142.402	89.521	52.881
Imposte anticipate	188.586	179.612	8.974
Verso altri	211.724	155.693	56.031
<b>Totale</b>	<b>1.125.321</b>	<b>1.189.132</b>	<b>(63.811)</b>

I crediti **verso clienti** si riferiscono essenzialmente ad operazioni commerciali. Gli importi sono esposti al netto del fondo svalutazione pari a 196.043 €/migliaia (al 31 dicembre 2010 €/migliaia 204.136).

I crediti **verso imprese controllate non consolidate** sono costituiti principalmente dai crediti della Capogruppo verso Cagliari '89 S.c.a r.l. in liquidazione per €/migliaia 1.012, verso Consorzio MED.IN. in liquidazione per €/migliaia 511 e verso Consorzio I.MA.FI.D. S.r.l. per €/migliaia 468, nonché dai crediti del gruppo Fintecna Immobiliare per €/migliaia 746.

I crediti **verso imprese collegate** comprendono essenzialmente:

- crediti commerciali del gruppo Fintecna Immobiliare (€/migliaia 7.384) nei confronti delle imprese a controllo congiunto che residuano nel consolidamento proporzionale, sorti in relazione alla cessione a queste ultime dei compendi immobiliari da valorizzare;
- crediti commerciali della Capogruppo essenzialmente verso il Consorzio Edinca (€/migliaia 437) e il Consorzio Edinsud (€/migliaia 309);
- crediti commerciali del gruppo Fincantieri nei confronti dell'impresa a controllo congiunto Orizzonte Sistemi Navali S.p.A. che residuano dal consolidamento proporzionale per €/migliaia 22.575.

Il dettaglio nominativo dei crediti verso imprese controllate non consolidate e dei crediti verso imprese collegate è riportato negli appositi schemi della relazione sulla gestione.

I **crediti verso imprese controllanti** pari ad €/migliaia 2.124 (€/migliaia 3.591 nel 2010) comprendono i crediti di natura commerciale vantati nei confronti dell'Azionista unico Ministero