

Le disponibilità monetarie nette al 31 dicembre 2012, considerando il valore nominale dei titoli, risultano pari ad €/milioni 2.053 e presentano un rendimento medio complessivo del 4,93%; ad esso concorrono €/milioni 523 di depositi a vista su conti correnti bancari ad un tasso medio del 4,29%, €/milioni 900 di Titoli di Stato a reddito fisso con un rendimento medio del 6,77%<sup>3)</sup>, €/milioni 270 di Titoli di Stato a reddito variabile al 2,52% nonché €/milioni 360 di Note Obbligazionarie al 3,09%.

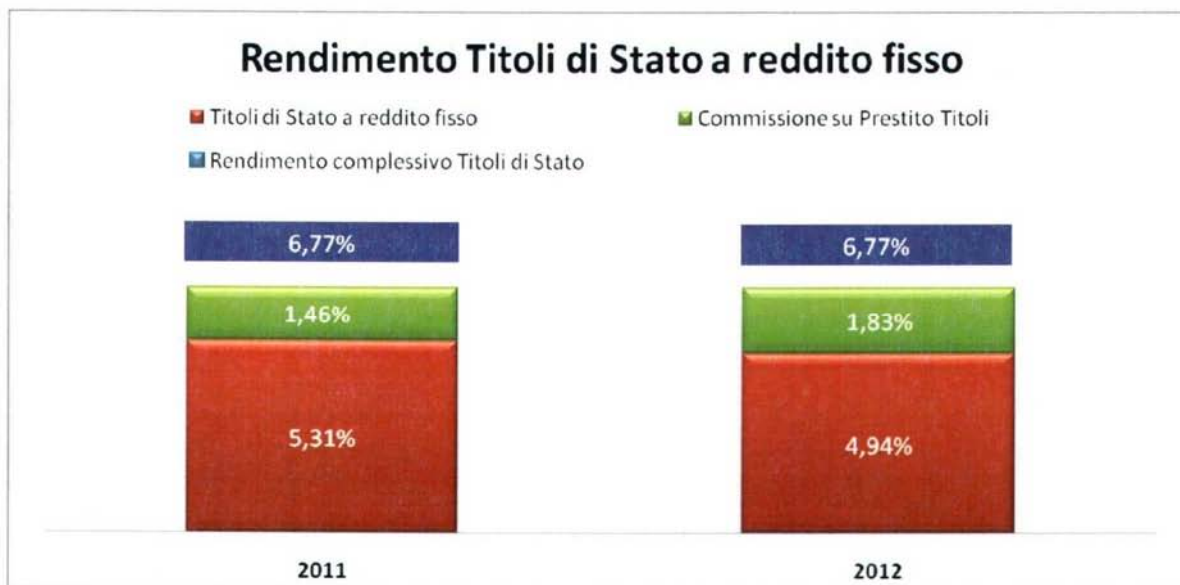
Il rendimento complessivo della liquidità impiegata passa da 5,21% a 4,93%, con una riduzione minore alla flessione dei rendimenti dei Titoli di Stato decennali, che mostravano un tasso del 6,70% nel dicembre del 2011 e del 4,48% nel dicembre 2012.

In particolare, per quanto concerne i Titoli di Stato a reddito fisso, come detto principale oggetto dell'attività finanziaria svolta nel 2012, è di seguito rappresentato il raffronto del rendimento medio dei portafogli in essere a fine 2011 ed a fine 2012.

3) Compresa commissione su operazione di Prestito Titoli.

Titoli di Stato a reddito fisso  
Commissione su Prestito Titoli  
**Totale titoli di Stato + comm.**

2011	2012
Rend. 5,31%	Rend. 4,94%
1,46%	1,83%
<b>6,77%</b>	<b>6,77%</b>



Il nuovo Portafoglio BTP, pari a nominali €/milioni 900, registra un rendimento medio del titolo del 4,94%, che sommato ad un ulteriore 1,83% riveniente dalle commissioni su "Prestito Titoli" determina il suindicato rendimento complessivo pari al 6,77%.

Il Portafoglio a reddito fisso dismesso era impiegato ad un tasso medio del 5,31%, che sommato ad un ulteriore 1,46% riveniente dalle commissioni su "Prestito Titoli" permetteva un rendimento complessivo del 6,77%. L'operazione di rivisitazione del Portafoglio Titoli ha consentito di monetizzare le plusvalenze latenti, dovute agli alti rendimenti del Portafoglio ceduto in un momento di tassi in discesa per la diminuzione dello *spread* BTP-BUND, ricostituendo un nuovo Portafoglio con un rendimento sostanzialmente analogo (6,77%); ciò grazie alle maggiori commissioni ottenute sulle operazioni di Prestito Titoli effettuate sull'intero nuovo Portafoglio e ad un prolungamento della durata degli investimenti<sup>4)</sup>.

Premesso ciò, sono di seguito evidenziate le principali altre operazioni e gli avvenimenti finanziari che hanno caratterizzato il 2012:

4) Il nuovo Portafoglio ha una durata temporale media di 10 anni contro i 6 di quello ceduto.

- nel mese di luglio è stata rimborsata alla pari la Note Obbligazionaria J P Morgan a suo tempo sottoscritta per nominali 100 milioni di euro;
- nel mese di ottobre sono giunti a naturale scadenza BOT annuali per nominali 100 milioni di euro.

Nell'ambito degli interventi a favore delle società del Gruppo, in un contesto di prosecuzione della crisi finanziaria che ha coinvolto il sistema bancario, con conseguente peggioramento delle condizioni e restrizioni delle possibilità di accesso al credito da parte delle imprese, si è provveduto ad effettuare una serie di interventi riguardanti la controllata Fintecna Immobiliare S.r.l. volti, da un lato a rispondere alle esigenze prioritarie della controllata stessa nel breve-medio periodo, dall'altro a definire, in un quadro più chiaro e delineato, i rapporti finanziari in essere tra le due società.

In tale contesto, al fine di consentire alla società di poter disporre di una struttura patrimoniale più adeguata, anche in previsione della possibile revisione dei rapporti con i soci di alcune *partnership* – ed alle richieste del sistema creditizio nell'ambito delle condizioni previste per il rinnovo delle linee di finanziamento in scadenza e riconducibili soprattutto alle società in *partnership* – è stata convertita in capitale sociale la linea di finanziamento di €/milioni 50 erogato, alla stessa società, nel corso del 2011. È stato inoltre accordato a Fintecna Immobiliare S.r.l. un ampliamento di ulteriori €/milioni 48 all'affidamento in essere, utilizzato per €/milioni 102, a cui accedere in ragione di giustificate esigenze finanziarie connesse principalmente alle iniziative di sviluppo immobiliare, condivise con Fintecna S.p.A., ed in presenza di una sostanziale insufficienza delle proprie disponibilità. Il finanziamento è regolato alle condizioni di mercato previste per i finanziamenti con le controllate.

Contestualmente si è proceduto alla chiusura del conto corrente ordinario acceso tra le due società ed utilizzato principalmente per il regolamento delle partite commerciali con il conseguente incasso del saldo a credito di Fintecna S.p.A. pari a circa €/milioni 34.

Occorre infine ribadire che la posizione in essere degli investimenti a medio lungo termine viene considerata quale ideale contropartita attiva del "Fondo per rischi e oneri" iscritto al passivo dello Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2012.

Pertanto, le disponibilità della Società fronteggiano gli impegni in essere verso partecipate per circa €/milioni 210, di cui €/milioni 160 circa riferibili al finanziamento a Ligestra Tre S.r.l. per il pagamento al Ministero dell'Economia e delle Finanze del corrispettivo relativo all'acquisizione

del Patrimonio ex Comitato SIR e circa €/milioni 50 all'estensione della linea di credito accordata a Fintecna Immobiliare S.r.l..

La liquidità della Società è inoltre idonea a fronteggiare i fabbisogni prospettici legati alla gestione delle proprie partecipazioni, tenuto conto in particolare delle ulteriori esigenze finanziarie e patrimoniali di Fincantieri S.p.A. e di Fintecna Immobiliare S.r.l..

## B. RISULTATI REDDITUALI, SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

L'esercizio 2012 registra un utile di €/milioni 181 con un rilevante miglioramento rispetto al risultato, comunque positivo per €/milioni 55, dell'esercizio precedente, penalizzato dalla svalutazione delle azioni Air France - KLM, peraltro in parziale recupero nell'esercizio 2012.

A livello di risultato della gestione ordinaria (€/milioni 181) vengono ulteriormente migliorati i positivi risultati dei precedenti esercizi, in presenza di un maggior apporto della gestione finanziaria che tiene conto sia degli effetti a regime dell'investimento effettuato, soprattutto nella seconda parte del 2011, di quota rilevante delle disponibilità in Titoli di Stato sia dei risultati conseguiti in relazione all'articolata manovra di ottimizzazione dello stesso portafoglio Titoli di Stato effettuata nel corso dell'ultimo trimestre 2012.

Le principali componenti del risultato suesposto sono:

- Ricavi e proventi caratteristici di Fintecna S.p.A., per un valore complessivo di €/milioni 223 riferiti per €/milioni 176 ai proventi e oneri finanziari netti (di cui €/milioni 64 legati alla plusvalenza da cessione Titoli in portafoglio), e per €/milioni 46 ai ricavi e proventi diversi relativi, tra l'altro, agli esiti positivi di situazioni di contenzioso (in termini di liberazione di fondi esuberanti) nonché a compensi per prestazioni effettuate (in particolare progetti "Fintecna per l'Abruzzo" e "Fintecna per l'Emilia");
- Consumi e costo del lavoro (costi di funzionamento), nel complesso nell'ordine di €/milioni 49 relativi ai costi di struttura ed ai costi delle attività operative (gestione contenzioso, privatizzazioni e recupero crediti). Tali costi sono fronteggiati da €/milioni 24 circa riferibili ad utilizzi fondi e da €/milioni 8 per recuperi spese, entrambi inclusi tra i ricavi e proventi diversi.

Nel confronto con l'esercizio 2011 il costo del lavoro diminuisce di circa €/milioni 1 per gli effetti dell'ottimizzazione della struttura organizzativa che ha visto la razionalizzazione delle posizioni dirigenziali della società e le iniziative adottate per stabilizzare il personale distaccato in Fintecna Immobiliare S.r.l..

- Rettifiche di valore di attività finanziarie, pari a €/milioni 8 che accolgono essenzialmente la parziale rivalutazione delle azioni Air France - KLM, al fine di adeguarne il valore ai correnti prezzi di borsa, dopo la significativa svalutazione effettuata nel corso del 2011.

- Proventi e oneri straordinari, positivi per €/milioni 9, che includono principalmente sopravvenienze attive relative sia alla definizione di partite pregresse, essenzialmente in contenzioso, che alla rilevazione di insussistenza di debiti pregressi iscritti.

Si rileva infine che le imposte sul reddito sono pari a circa €/milioni 9 e superiori all'esercizio a confronto a seguito della maggiore materia imponibile per i positivi risultati conseguiti.

Sotto il **profilo patrimoniale** si rileva una diminuzione del capitale investito di €/milioni 72 che passa da a €/milioni 1.744 a €/milioni 1.672 determinata da un aumento delle immobilizzazioni finanziarie di €/milioni 77 a cui si contrappone la riduzione del capitale di esercizio nella misura di €/milioni 152.

In particolare il maggior valore delle immobilizzazioni finanziarie di €/milioni 77 è ascrivibile principalmente all'acquisizione dell'ulteriore 50% della partecipazione in Quadrante S.p.A. (€/milioni 42) congiuntamente alla riclassifica del valore di carico della quota già in proprietà dal portafoglio circolante (€/milioni 20), alla rivalutazione della partecipazione in Air France KLM (€/milioni 8) ed al riconoscimento, nei confronti della Banca Popolare di Milano, dell'importo di €/milioni 5 a seguito della manleva rilasciata a garanzia di un finanziamento concesso alla ex controllata Tirrenia di Navigazione S.p.A. ora in a.s., con contestuale apertura del credito verso la stessa.

La diminuzione del capitale di esercizio, complessivamente pari a €/milioni 152, è legata prevalentemente, per €/milioni 68, agli effetti contabili dell'acquisizione dell'ulteriore 50% della partecipazione in Quadrante (compensazione, in sede di acquisizione, del credito vantato nei confronti del cedente Sviluppo Centro Est S.r.l. per €/milioni 48, e riclassifica della parte già di proprietà dal portafoglio circolante a quello immobilizzato per €/milioni 20); concorre inoltre alla diminuzione del circolante la classificazione, a diretta diminuzione dei crediti oggetto di copertura, di €/milioni 87 di fondi rischi e oneri, l'incasso dei crediti commerciali, tributari, previdenziali e altri nell'ordine di €/milioni 30, l'incasso dei ratei attivi sui premi di sottoscrizione titoli per €/milioni 7 in sede di rivisitazione del portafoglio, parzialmente compensati dal versamento dei residui decimi del capitale sottoscritto del Fondo Strategico Italiano S.p.A. (€/milioni 40).

Per quanto concerne la copertura del capitale investito si conferma l'elevata solidità

patrimoniale della Società, i cui mezzi propri (€/milioni 2.503) sopravanzano l'entità del capitale investito e incrementano rispetto all'anno precedente per l'utile dell'esercizio al netto del dividendo distribuito. I fondi di accantonamento si riducono a €/milioni 1.246 sia per gli utilizzi effettuati nell'esercizio a fronte dei contenziosi, delle spese legali e dell'assorbimento del fondo oneri gestionali di liquidazione che a fronte della classificazione di parte degli stessi (circa €/milioni 90) a diretta diminuzione dei crediti oggetto di copertura.

La **posizione finanziaria** netta è positiva per €/milioni 2.077 e in aumento per €/milioni 75 rispetto al 31 dicembre 2011. Nella composizione della stessa si rileva, nel confronto con l'esercizio precedente, un minor impiego in titoli, rispetto ad una maggiore consistenza di disponibilità, essenzialmente legata ai naturali rimborsi, avvenuti nel corso del 2012, di BOT e Note obbligazionarie, per complessivi nominali €/milioni 200.

Il **flusso monetario dell'esercizio** evidenzia entrate nette per €/milioni 75 essenzialmente per i positivi risultati rivenienti dall'attività di esercizio (€/milioni 145) che beneficia, peraltro degli effetti finanziari derivanti dalla cessione del portafoglio titoli (€/milioni 70). Tali incrementi di cassa sono parzialmente controbilanciati dalle uscite per il versamento dei residui decimi per la sottoscrizione del 10% del capitale sociale del Fondo Strategico Italiano S.p.A. (€/milioni 40) e per pagamento del dividendo all'azionista Ministero dell'Economia e delle Finanze (€/milioni 30).

**TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI**

	(€/migliaia)		
	2012	2011	Variazioni
Ricavi e proventi diversi	46.083	52.689	(6.606)
Proventi e oneri finanziari	176.259	76.254	100.005
Proventi da partecipate	551	571	(20)
	<b>222.893</b>	<b>129.514</b>	<b>93.379</b>
Consumi di materie prime, servizi esterni ed oneri diversi	(30.068)	(29.941)	(127)
Costo del lavoro	(19.361)	(20.724)	1.363
Rettifiche di valore di attività finanziarie	8.347	(2.203)	10.550
Ammortamenti e svalutazioni	(93)	(286)	193
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	(873)	(53)	(820)
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>180.845</b>	<b>76.307</b>	<b>104.538</b>
Proventi e oneri straordinari e partite non ricorrenti	9.945	(19.372)	29.317
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>190.790</b>	<b>56.935</b>	<b>133.855</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(9.425)	(2.309)	(7.116)
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>	<b>181.365</b>	<b>54.626</b>	<b>126.739</b>

**TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE**

	(€/migliaia)		
	31.12.2012	31.12.2011	Variazioni
<b>A. IMMOBILIZZAZIONI</b>			
Immobilizzazioni materiali	452	379	72
Immobilizzazioni finanziarie	1.528.854	1.451.399	77.455
	<b>1.529.306</b>	<b>1.451.778</b>	<b>77.527</b>
<b>B. CAPITALE DI ESERCIZIO</b>			
Rimanenze	13.156	13.156	-
Crediti commerciali	147.521	254.059	(106.538)
Altre attività	91.126	171.780	(80.654)
Debiti commerciali	(39.768)	(38.032)	(1.736)
Altre passività	(65.149)	(102.401)	37.252
	<b>146.886</b>	<b>298.562</b>	<b>(151.676)</b>
<b>C. CAPITALE INVESTITO</b>			
dedotte le passività d'esercizio (A + B)	<b>1.676.192</b>	<b>1.750.340</b>	<b>(74.149)</b>
<b>D. FONDO TFR</b>	<b>(4.431)</b>	<b>(6.232)</b>	<b>1.801</b>
<b>CAPITALE INVESTITO</b>			
dedotte le passività d'esercizio ed il TFR (C + D)	<b>1.671.761</b>	<b>1.744.108</b>	<b>(72.348)</b>
coperto da:			
<b>E. CAPITALE PROPRIO</b>			
Capitale versato	240.080	240.080	-
Riserve e utili a nuovo	2.081.569	2.056.942	24.627
Utile / (perdita) dell'esercizio	181.365	54.626	126.739
	<b>2.503.014</b>	<b>2.351.648</b>	<b>151.366</b>
<b>F. FONDI DI ACCANTONAMENTO</b>	<b>1.246.021</b>	<b>1.394.906</b>	<b>(148.885)</b>
<b>G. INDEBITAMENTO FINANZIARIO A MEDIO/LUNGO TERMINE</b>	-	-	-
<b>H. INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO /DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE E TITOLI</b>			
Debiti finanziari a breve	101	101	-
Disponibilità e crediti finanziari a breve	(528.259)	(213.312)	(314.947)
Titoli a reddito fisso e variabile	(1.549.116)	(1.789.235)	240.119
	<b>(2.077.274)</b>	<b>(2.002.446)</b>	<b>(74.828)</b>
<b>I. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (DISPONIBILITA') (G + H)</b>	<b>(2.077.274)</b>	<b>(2.002.446)</b>	<b>(74.828)</b>
<b>TOTALE c.s. (E + F + I)</b>	<b>1.671.761</b>	<b>1.744.108</b>	<b>(72.347)</b>

**TAVOLA DI RENDICONTO FINANZIARIO**

	(€/migliaia)	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>A. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZ. NETTO A BREVE INIZIALE)</b>	<b>2.002.446</b>	<b>2.079.245</b>
<b>B. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	181.365	54.626
Ammortamenti e svalutazione crediti	93	286
(Plus) / minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(47)	367
(Rivalutazioni) / svalutazioni di immobilizzazioni	(8.347)	60.514
Variazione del capitale di esercizio	32.960	(11.613)
Variazione netta del TFR e dei fondi di accantonamento	(61.030)	(82.262)
	<b>144.994</b>	<b>21.918</b>
<b>C. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI</b>		
Materiali	(166)	(32)
Finanziarie	(40.000)	(110.000)
Prezzo di realizzo e valore di rimborso di immobilizzazioni	-	11.315
	<b>(40.166)</b>	<b>(98.717)</b>
<b>D. FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
Rimborsi di capitale proprio	-	-
	-	-
<b>E. DISTRIBUZIONE UTILI/RISERVE</b>	<b>(30.000)</b>	-
<b>F. ALTRE CAUSE</b>	-	-
<b>G. FLUSSO MONETARIO DELL'ESERCIZIO (B+C+D+E+F)</b>	<b>74.828</b>	<b>(76.799)</b>
<b>H. DISPONIBILITA' MONETARIE NETTE FINALI (INDEB. FINANZ. NETTO A BREVE FINALE) (A+G)</b>	<b>2.077.274</b>	<b>2.002.446</b>

**C. ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE****FINCANTIERI S.p.A. (99,36% Fintecna S.p.A.)****Principali dati segnaletici (\*)**

	(€/milioni)	
	2012	2011
Ricavi	2.006	2.081
EBITDA	127	121
Risultato netto	17	2
Capitale investito netto	370	702
Posizione finanziaria netta (indebitamento)	525	183
Organico (n.)	7.807	8.082

(\*) La società adotta i Principi contabili internazionali (IAS/IFRS)

Il settore della cantieristica continua a risentire in misura rilevante della crisi economica mondiale e dello squilibrio, valutato di natura ormai strutturale, tra domanda e offerta con conseguente tensione sui prezzi delle nuove unità.

Nel settore *cruise*, segmento in cui la Fincantieri S.p.A. continua a mantenere una quota rilevante, vi è stata una lieve inversione di tendenza a partire dal secondo semestre rispetto ad una prima parte dell'anno caratterizzata da relativa staticità; nel settore *navi militari* il mercato ha registrato un calo del 20% in termini di valore, attestandosi intorno ad €/miliardi 16 a livello mondiale, con oltre il 70% dei programmi assegnato al mercato domestico. Una discreta vivacità della domanda si è infine registrata nel comparto *offshore* dove l'elevato prezzo del petrolio e la crescente domanda di energia alimentano gli investimenti delle *oil&gas company*.

In tale contesto si richiama l'attenzione alla recente acquisizione del 50,75% di STX OSV e successivo lancio dell'Offerta Pubblica d'acquisto (OPA), per la quale si rinvia a quanto già anticipato, la cui finalizzazione ha richiesto un significativo impegno del *Management* Fincantieri S.p.A. nel corso del 2012.

L'attività commerciale della società, che ha consentito di mantenere posizioni di *leadership*, evidenzia ordini nell'esercizio per un valore complessivo di €/milioni 906 (€/milioni 1.537 nel

2011). Con particolare riguardo al settore *cruise* si segnala, peraltro, che sono stati inoltre perfezionati i termini commerciali di ulteriori ordini per complessivi €/miliardi 5,1 (comprese le opzioni), non considerati definitivi in quanto soggetti alla finalizzazione del relativo pacchetto finanziario.

Sotto il profilo produttivo il carico di lavoro, pari a €/milioni 4.112 (€/milioni 4.902 a fine 2011), si conferma non in grado di saturare la capacità produttiva in tutti i cantieri nel breve/medio termine, con conseguente ricorso alla CIGS (1.463 risorse medie nel 2012 a fronte di 1.563 nel 2011), seppur in lieve contenimento. Al riguardo si rileva che la società ha proseguito negli interventi previsti nel Piano di riorganizzazione, oggetto dell'accordo a livello nazionale firmato il 21 dicembre 2011, avviando presso tutti i siti, ad eccezione di Castellammare di Stabia che ha siglato un accordo nel febbraio 2013, procedure sindacali correlate all'accesso alla mobilità e facendo ricorso a trasferimenti tra i diversi cantieri.

Gli investimenti effettuati nell'anno, pari ad €/milioni 61 (€/milioni 50 nel 2011), si riferiscono principalmente ad interventi presso i cantieri di Monfalcone e Marghera ed alla realizzazione di una chiatta porta-tronconi, in costruzione a Sestri.

L'andamento economico della Fincantieri S.p.A. ha registrato un utile di €/milioni 17 (€/milioni 2 nel 2011) in relazione al positivo apporto dell'EBITDA (€/milioni 127). L'esercizio ha dovuto, tuttavia, fronteggiare l'emersione di oneri straordinari per €/milioni 39 relativi, principalmente, a stanziamenti connessi alla quota a carico della società del costo del personale in CIGS, all'adeguamento del fondo per esposizione all'amianto e ad incentivi all'esodo.

Va inoltre rilevato il positivo livello della posizione finanziaria netta che al 31 dicembre 2012 è attiva per €/milioni 525, in miglioramento rispetto al 2011 (€/milioni 183), beneficiando degli elevati incassi connessi alle navi consegnate al netto degli esborsi connessi all'attività produttiva.

L'organico aziendale a fine periodo registra un decremento di 275 unità rispetto all'anno precedente (da 8.082 nel 2011 a 7.807 di fine 2012) con un'occupazione media di 7.892 unità, in nesso ai richiamati interventi di riorganizzazione.

Il bilancio consolidato del gruppo Fincantieri, redatto con i principi contabili internazionali

IAS/IFRS, riporta un utile di €/milioni 15 nella sostanza interamente attribuibile alla Capogruppo. Sulle risultanze del gruppo incidono, oltre alla Capogruppo, principalmente l'andamento gestionale delle controllate americane Fincantieri Marine Group LLC e Fincantieri Marine System North America Inc..

**FINTECNA IMMOBILIARE S.r.l. (100% Fintecna S.p.A.)****Principali dati segnaletici**

	(€/milioni)	
	2012	2011
Valore della produzione tipica	11,5	46,5
M.O.L.	(17,7)	2,8
Risultato netto	(14,5)	(137,9)
Capitale investito	442,0	384,6
Posizione finanziaria netta (indebitamento)	(136,3)	(114,4)
Organico (n.)	119	108

Fintecna Immobiliare ha iniziato ad operare nel gennaio 2007 a seguito del conferimento, nell'ambito della societizzazione delle attività immobiliari del Gruppo, dei rami d'azienda da parte di Cimi-Montubi S.p.A. e di Fintecna S.p.A.. La Società svolge attività di acquisizione, gestione, valorizzazione (anche attraverso lo sviluppo con i privati di progetti di riqualificazione urbana) e successiva cessione sul mercato di singoli immobili e di compendi immobiliari; presta altresì servizi immobiliari (*asset, project & building management*), nonché servizi amministrativi e di *agency*.

Nel corso del 2012 si è ulteriormente aggravata la fase recessiva del mercato immobiliare legata alla crisi economico-finanziaria globale che ha confermato le dinamiche di fondo osservabili in tutti i segmenti del mercato stesso: riduzione delle transazioni (che si è attestata su percentuali comprese fra il 20% ed il 30% rispetto all'anno precedente), aumento dei tempi di vendita e dei ribassi richiesti, flessione molto più contenuta dei prezzi di mercato e dei canoni di affitto, difficoltà di accesso al credito da parte delle famiglie, miglior tenuta degli immobili di "pregio" e con *iter* urbanistici meno complessi. Le prospettive di ripresa del mercato immobiliare appaiono allo stato piuttosto incerte, essendo condizionate in particolare dall'esigenza di un concreto adeguamento dei prezzi alla domanda di mercato, nonché dall'effettiva disponibilità di credito.

Le sopra descritte dinamiche – unitamente a specifici "profili di criticità" attinenti a caratteristiche

intrinseche del residuo portafoglio immobiliare di proprietà – hanno influito sull'andamento dei programmi di sviluppo urbanistico della società (con riguardo specifico alle iniziative immobiliari in *partnership*, principale filiera di business della Società), sovente caratterizzati da percorsi urbanistici complessi e tempi di realizzazione piuttosto lunghi. A tal riguardo, le principali criticità – che hanno trovato conferma nell'ambito di uno specifico e approfondito intervento di analisi effettuato dalla capogruppo Fintecna, avviato sul finire del 2011 – rimangono rappresentate dagli esiti delle attività di rinegoziazione dei debiti in scadenza e dal rischio di disimpegno dalle iniziative da parte dei soci privati. E' stata, pertanto, avviata una fase di riflessione sul *business* finalizzata, con particolare riguardo alle anzidette iniziative in *partnership*, a cogliere le opportunità di valorizzazione realizzabili nel breve-medio termine. In tale contesto, l'attività si è focalizzata sugli interventi già maturi sotto il profilo urbanistico (Cinque Cerchi S.p.A., Manifatture Milano S.p.A., Valcomp Tre S.p.A. e Quadrifoglio Modena S.p.A.) per i quali sono stati avviati i lavori di ristrutturazione unitamente alle connesse prevendite. Peraltro, si segnala l'intervenuto completamento dell'iter amministrativo relativo al progetto di ristrutturazione dell'ex Poligrafico dello Stato. Con riguardo alla Italia Turismo, infine, si segnala la definizione di un accordo-quadro con un primario operatore turistico di livello internazionale per la ristrutturazione/realizzazione di complessi turistici.

L'esercizio chiude con una perdita di €/milioni 14,5 (l'esercizio precedente si era chiuso con una perdita di €/milioni 137,9) su cui concorre in misura rilevante la valutazione (a partire dal 2011 con il metodo del patrimonio netto) delle partecipazioni nelle società controllate e collegate. Le cessioni immobiliari hanno, peraltro, contribuito molto marginalmente alla redditività aziendale.

Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto è pari a €/milioni 442,0 (di cui circa €/milioni 344,0 riconducibili al portafoglio immobiliare di proprietà). La posizione finanziaria netta è negativa per €/milioni 136,3, tenuto conto di un indebitamento a medio lungo termine pari a €/milioni 210,3 (di cui €/milioni 102 verso la controllante Fintecna S.p.A.) e della presenza di disponibilità monetarie per €/milioni 74,0. Al riguardo, come già analiticamente descritto nel paragrafo "Attività svolta e fatti di rilievo dell'esercizio", sul finire del 2012 Fintecna S.p.A. ha deliberato alcune operazioni nell'ottica del rafforzamento patrimoniale della propria controllata (aumento di capitale sociale pari ad €/milioni 50, mediante contestuale conversione di una linea di credito di pari importo; riconoscimento di un'apertura di credito fino ad un massimo di €/milioni 150,0, di cui €/milioni 102,0 già erogati); Fintecna Immobiliare S.r.l. ha, inoltre, rimborsato interamente il saldo del conto corrente per partite commerciali con Fintecna S.p.A..

La società ha un organico al 31 dicembre 2012 di 119 unità (108 unità a fine 2011) in nesso con l'assunzione dei dipendenti in posizione di distacco da Fintecna S.p.A..

Con riguardo all'andamento del gruppo Fintecna Immobiliare, l'esercizio chiude con una perdita consolidata di €/milioni 14,5. Sotto il profilo patrimoniale (dati in quota Gruppo), il capitale investito netto, sostanzialmente riconducibile al patrimonio immobiliare, si attesta a €/milioni 912,8; l'indebitamento finanziario netto è pari ad €/milioni 607,0.