

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.

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 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.

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.

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.

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).

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 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.

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 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 esteri nella voce "Debiti tributari" o, in caso di saldo negativo, nei "Crediti tributari".

Le imposte differite derivanti da componenti di reddito a tassazione differita sono esposte al netto di quelli a deducibilità differita, e vengono rilevate se probabile il loro sostenimento. Le stesse sono classificate nel "Fondo 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 imponibili nei futuri esercizi in cui si riverseranno. Le stesse sono classificate tra le attività quali crediti per imposte anticipate.

Operazioni in valuta estera

Le attività e le passività originariamente espresse in valuta estera sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data della chiusura dell'esercizio e 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.

Per la conversione delle attività e passività, in essere alla data di chiusura dell'esercizio, relative a partite in valuta estera 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 ad eccezione di quelle posizioni relative a mutui per le quali i relativi rischi di cambio sono stati trasferiti a terzi, che sono quindi 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.

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 scontata 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 eventuali operazioni di copertura non aventi caratteristiche di efficacia sono portate a conto

economico, fra gli “Oneri e proventi finanziari”, per la componente finanziaria, fra gli “Altri proventi” o “Costi diversi di gestione” per la componente intrinseca. Il fair value delle eventuali operazioni di negoziazione viene imputato a conto economico fra gli “Oneri e proventi finanziari”.

Da un punto di vista patrimoniale, tali strumenti sono esposti al relativo valore di mercato in essere alla chiusura dell'esercizio, rilevando tra i fondi per rischi ed oneri l'eventuale fair value negativo.

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, DEI CONTI D'ORDINE E DEL 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 e Ligestra Due. 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 2010 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, pari a complessivi €/migliaia 220, è rappresentata quanto ad €/migliaia 153 dall'ammontare dei versamenti dovuti dai soci di minoranza della Delfi S.r.l. del gruppo Fincantieri a fronte del capitale sociale di loro pertinenza già sottoscritto, e quanto ad €/migliaia 67 si riferiscono al credito vantato verso il socio terzo della Società Alberghiera Porto d'Orra – S.A.P.O.. S.p.A. del gruppo Italia Turismo. La quota per decimi non ancora richiamati è pari all'importo totale della voce.

IMMOBILIZZAZIONI

(€/migliaia)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Immobilizzazioni immateriali	131.755	125.286	6.469
Immobilizzazioni materiali	622.216	586.250	35.966
Immobilizzazioni finanziarie	681.140	1.034.362	(353.222)
Totale	1.435.111	1.745.898	(310.787)

Immobilizzazioni immateriali

(€/migliaia)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Costi di impianto e di ampliamento	4	16	(12)
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	1.712	1.443	269
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	10.049	9.588	461
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	40.576	12.513	28.063
Avviamento	67.212	65.690	1.522
Differenze di consolidamento	46	-	46
Immobilizzazioni in corso e acconti	7.117	29.727	(22.610)
Altre immobilizzazioni immateriali	5.039	6.309	(1.270)
Totale	131.755	125.286	6.469

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 2010.

Il decremento dei **costi d'impianto e d'ampliamento** (€/migliaia 12) è principalmente imputabile agli ammortamenti dell'esercizio.

La variazione netta positiva dei **costi di ricerca, di sviluppo e pubblicità** (€/migliaia 269) è dovuta principalmente ad alcune riclassifiche da altre voci delle immobilizzazioni immateriali pari ad €/migliaia 888 e da investimenti dell'esercizio pari a €/migliaia 367, parzialmente compensate dagli ammortamenti dell'esercizio, per €/migliaia 1.002.

La variazione netta positiva dei **diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno** (€/migliaia 461) è riferibile principalmente ad investimenti dell'esercizio, pari a €/migliaia 3.487 relativi a costi sostenuti per il rinnovo e lo sviluppo di licenze software, e riclassifiche da altre voci delle immobilizzazioni immateriali per €/migliaia 2.540, al netto degli ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 5.565.

La variazione netta positiva della voce **concessioni licenze marchi e diritti simili** (€/migliaia 28.063) è dovuta principalmente alla riclassifica, per €/migliaia 32.517, dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" delle capitalizzazioni dei costi sostenuti per la concessione mineraria denominata "Annamaria 2" detenuta dalla Ligestra, il cui sfruttamento è iniziato nel mese di marzo 2010, e da ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 5.432.

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 positiva della voce Avviamento pari ad €/migliaia 1.522 si riferisce principalmente all'effetto combinato delle differenze positive di cambio, quanto ad €/migliaia 5.133, che riflettono l'andamento del Dollaro americano rispetto all'Euro, e agli ammortamenti dell'esercizio pari ad €/migliaia 3.611.

La voce **differenze di consolidamento** (€/migliaia 46) si riferisce alla differenza tra il del valore di carico della partecipazione detenuta dal Gruppo Italia Turismo nella Società Alberghiera Porto d'Orra – S.A.P.O. S.p.A. e la corrispondente quota di patrimonio netto di pertinenza in essere al momento del primo consolidamento, non imputabile a specifiche voci dell'attivo patrimoniale. La stessa è ammortizzata in un periodo di 10 anni.

Il decremento netto della voce **immobilizzazioni in corso e acconti** (€/migliaia 22.610) rispetto all'esercizio precedente, è imputabile essenzialmente alle riclassifiche di beni entrati in esercizio, per €/migliaia 32.517 riferite ai costi capitalizzati di Ligestra già commentati nella voce "concessioni licenze e marchi" e per €/migliaia 3.601 riferite principalmente a quanto già commentato nella voce "costi di ricerca e sviluppo" e "diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno", parzialmente compensate dagli investimenti effettuati

nell'esercizio (pari a €/migliaia 13.475).

Le **altre** immobilizzazioni immateriali hanno subito un decremento netto pari a €/migliaia 1.270, a seguito principalmente degli ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 1.607 e della svalutazione di €/migliaia 509 effettuata a valere sul residuo da ammortizzare degli oneri per manutenzioni straordinarie riferiti ad un bacino galleggiante inutilizzato nell'esercizio 2010 da parte della Fincantieri.

Immobilizzazioni materiali

(€/migliaia)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Terreni e fabbricati	249.834	227.737	22.097
Impianti e macchinario	179.227	188.739	(9.512)
Attrezzature industriali e commerciali	22.549	22.275	274
Altri beni	52.353	54.568	(2.215)
Beni gratuitamente devolvibili	58.015	56.913	1.102
Immobilizzazioni in corso e acconti	60.238	36.018	24.220
Totale	622.216	586.250	35.966

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 2010 rispetto al precedente esercizio.

Il valore netto dei **terreni e fabbricati**, pari a €/migliaia 249.834, si incrementa rispetto al precedente esercizio per €/migliaia 22.097, principalmente in relazione alle variazioni dell'area di consolidamento riferite al gruppo Italia Turismo per €/migliaia 24.943 e da nuovi investimenti per €/migliaia 4.016, parzialmente compensati dagli ammortamenti del periodo pari a €/migliaia 7.868 e dalle alienazioni dell'esercizio per €/migliaia 1.236.

La presente voce accoglie anche terreni e fabbricati in locazione finanziaria del gruppo Fincantieri pari ad €/migliaia 16.149.

Gli **impianti e macchinario** in essere alla chiusura dell'esercizio 2010 ammontano ad €/migliaia 179.227. La voce si è decrementata per €/migliaia 9.512 rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente per effetto degli ammortamenti dell'esercizio per €/migliaia 32.926

parzialmente compensati dagli acquisti dell'esercizio per €/migliaia 8.134, dalle riclassifiche nette da altre voci per €/migliaia 11.052 e da incrementi netti conseguenti alla variazione dell'area di consolidamento per €/migliaia 3.847.

L'incremento delle **attrezzature industriali e commerciali**, per €/migliaia 274, è dovuto essenzialmente agli effetti della variazione dell'area di consolidamento per complessivi €/migliaia 2.893, da nuovi investimenti dell'esercizio per €/migliaia 1.931 e da riclassifiche nette da altre voci per €/migliaia 3.448, compensati dagli ammortamenti dell'esercizio pari a €/migliaia 8.482.

Gli **altri beni** si sono decrementati per €/migliaia 2.215 essenzialmente per effetto degli ammortamenti dell'esercizio 2010 pari ad €/migliaia 5.579 parzialmente compensati da nuovi investimenti dell'esercizio per €/migliaia 1.734 e da riclassifiche nette da altre voci pari ad €/migliaia 1.612.

Per i **beni gratuitamente devolvibili** si evidenzia una variazione positiva pari a €/migliaia 1.102 riferibile all'effetto degli investimenti dell'esercizio effettuati sui beni devolvibili di proprietà del gruppo Fincantieri pari a €/migliaia 2.093, a riclassifiche nette da altre voci pari ad €/migliaia 2.237, compensati da ammortamenti dell'esercizio 2010 pari a €/migliaia 3.228.

L'incremento netto della voce **immobilizzazioni in corso e acconti**, pari a €/migliaia 24.220, è dovuto essenzialmente ai nuovi investimenti dell'esercizio, per €/migliaia 36.641, alle variazioni dell'area di consolidamento per €/migliaia 8.950, al netto delle riclassifiche relative ai beni entrati in esercizio, pari a €/migliaia 21.865, 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 78.

Immobilizzazioni finanziarie

Comprendono:

(€/migliaia)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Partecipazioni			
Imprese controllate non consolidate	3.476	346.456	(342.980)
Imprese collegate	13.201	14.299	(1.098)
Altre imprese	82.313	88.214	(5.901)
Crediti			
Verso imprese controllate non consolidate	89.082	46.277	42.805
Verso imprese collegate	72.057	99.567	(27.510)
Verso altri	188.640	185.678	2.962
Altri titoli	232.371	253.871	(21.500)
Totale	681.140	1.034.362	(353.222)

L'elenco delle partecipazioni in imprese controllate non consolidate, collegate e altre, con l'indicazione del relativo valore al 31 dicembre 2010, 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 3.476; la variazione negativa rispetto al precedente esercizio (€/migliaia 342.980) è essenzialmente riconducibile al combinato effetto della rettifica effettuata sul valore di carico della partecipazione nella Tirrenia di Navigazione S.p.A., per un importo pari a €/migliaia 343.733, integralmente svalutata a seguito dell'avvio della procedura di amministrazione straordinaria e alla costituzione (€/migliaia 179) negli Emirati Arabi della società Ethiad Ship Building, joint venture partecipata al 35% dalla subholding Fincantieri, al 51% da Al Fattan Ship Industries e al 14% da Melara Middle East, avente per oggetto la progettazione, produzione e vendita di differenti tipi di navi civili e militari, oltre ad attività di manutenzione e *refitting*. Si evidenzia, inoltre, la riclassifica (€/migliaia 1.180) tra le partecipazioni in imprese controllate non consolidate della società Elnav S.p.A., per cui si rinvia al paragrafo seguente.

Il decremento del valore delle partecipazioni in **imprese collegate**, pari a €/migliaia 1.098, è riferibile essenzialmente alla riclassifica della partecipazione detenuta dalla Fincantieri S.p.A.

nella Elnav S.p.A. tra le partecipazioni in imprese controllate non consolidate, in seguito all'acquisto di un'ulteriore quota di partecipazione pari al 15,9%.

Per quanto riguarda il valore delle partecipazioni in **altre imprese**, il decremento di €/migliaia 5.901 è dovuto essenzialmente alla cessione della partecipazione in Lloyd Werft Bremerhaven detenuta dalla Fincantieri S.p.A., per €/migliaia 4.640, e alla svalutazione della partecipazione detenuta nella Insar S.p.A. in liquidazione per €/migliaia 1.260.

Tra le partecipazioni in altre imprese è compresa la partecipazione in Air France. Per quanto riguarda tale partecipazione, sebbene la quotazione media dell'ultimo periodo abbia evidenziato un valore inferiore rispetto al prezzo d'acquisto, dall'analisi del bilancio semestrale della predetta società, che evidenzia un significativo incremento dei ricavi operativi e un miglioramento della posizione finanziaria e dalle stime degli analisti, che prevedono un trend di mercato in miglioramento per il settore dell'aviazione civile, si ritiene ragionevolmente non sussistano, al momento della formazione del presente bilancio, condizioni tali da poter ritenere durevole la perdita di valore della partecipazione. In tal senso non sono state apportate rettifiche al valore di carico della partecipazione.

I **crediti verso imprese controllate non consolidate** (€/migliaia 89.082 - €/migliaia 46.277 al 31 dicembre 2009) e **collegate** (€/migliaia 72.057 - €/migliaia 99.567 al 31 dicembre 2009) 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 30.321 (al netto di un fondo svalutazione di €/migliaia 20.307), di Elnav S.p.A. €/migliaia 32.543, del Consorzio Aerest in liquidazione per €/migliaia 6.725, del Consorzio Prometeo in liquidazione per €/migliaia 3.693 e del Consorzio Italtecnasud in liquidazione per €/migliaia 3.949. 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.

Va altresì rilevato che tra i crediti verso imprese controllate non consolidate sono confluiti i crediti di natura finanziaria vantati nei confronti della Tirrenia di Navigazione SpA in a.s., ammontanti ad €/migliaia 97.977 ed interamente svalutati a fine esercizio. Per tali crediti è stata presentata dalla Capogruppo Fintecna istanza di insinuazione allo stato passivo della procedura di amministrazione straordinaria. La classificazione nella categoria delle Immobilizzazioni Finanziarie di tali crediti, precedentemente iscritti nell'Attivo Circolante, è stata operata in relazione alla mutata destinazione degli stessi a permanere durevolmente nel patrimonio di

Fintecna a seguito dell'ammissione della controllata alla procedura di amministrazione straordinaria.

Per quanto riguarda i crediti **verso altri**, (€/migliaia 188.640 - €/migliaia 185.678 al 31 dicembre 2009) la voce comprende in particolare:

- crediti verso lo Stato ed altri Enti pubblici per sovvenzioni e contributi, per un importo complessivo pari a €/migliaia 76.254, relativi al gruppo Fincantieri;
- crediti non ricorrenti per finanziamenti relativi al gruppo Fincantieri per €/migliaia 56.804;
- depositi cauzionali per €/migliaia 7.320, principalmente riconducibili alla controllata Ligestra e legati a versamenti effettuati dalle società del disciolto gruppo Efim a titolo di garanzia di adempimenti;
- deposito bancario vincolato, per €/migliaia 6.652, riferibile alla controllata Patrimonio dello Stato S.p.A. relativo alla compravendita intervenuta nel dicembre 2006 della Caserma "Camozzino", ex casa circondariale "Camponè" 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;
- credito d'imposta maturato sul TFR, pari a €/migliaia 2.183, ascrivibile alla Capogruppo Fintecna S.p.A..

La voce in esame è esposta al netto del fondo svalutazione in essere al 31 dicembre 2010 pari a €/migliaia 23.251 (€/migliaia 24.133 al 31 dicembre 2009), il cui ammontare si è incrementato per €/migliaia 3.372 per effetto di riclassifiche e decrementato per €/migliaia 4.254 a fronte di utilizzi e riclassifiche.

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

Nell'ambito degli **altri titoli** (€/migliaia 232.371 - €/migliaia 253.871 al 31 dicembre 2009) le poste di maggior rilievo sono costituite da "notes" JP Morgan a cinque anni (€/migliaia 100.000), da obbligazioni Natixis (scadenza 10.06.2011) per €/migliaia 99.975, nonché da obbligazioni J.P. Morgan Chase & Co. con scadenza a tre anni per €/migliaia 10.000 ed a cinque anni per €/migliaia 15.000.

Il decremento rispetto al precedente esercizio pari ad €/migliaia 21.500 si riferisce essenzialmente all'effetto combinato del rimborso delle obbligazioni Deutsche Bank (€/migliaia 25.000) e della sottoscrizione della seconda tranche delle quote del fondo comune di investimento immobiliare AQ (€/migliaia 3.500).

Si evidenzia, per le “*notes*” emesse da JP Morgan e da Natixis, che è stabilito un valore di rimborso alla pari (100%); pertanto, il valore di carico sarà comunque interamente recuperato alla data di scadenza, non essendo previsto lo smobilizzo prima della chiusura naturale delle operazioni.

Le obbligazioni J.P. Morgan Chase & Co 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); per entrambe esiste l'impegno di riacquisto sottoscritto a latere dal collocatore Unicredit.

ATTIVO CIRCOLANTE

(€/migliaia)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Rimanenze	5.580.293	5.728.957	(148.664)
Crediti	1.189.132	1.107.889	81.243
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	38.873	38.872	1
Disponibilità liquide	2.651.020	2.659.020	(8.000)
Totale	9.459.318	9.534.738	(75.420)

Rimanenze

Sono costituite da:

(€/migliaia)

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	116.409	146.498	(30.089)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	580.046	562.199	17.847
Lavori in corso su ordinazione	4.257.092	4.552.059	(294.967)
Prodotti finiti e merci	446.404	278.210	168.194
Acconti	180.342	189.991	(9.649)
Totale	5.580.293	5.728.957	(148.664)

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** si sono incrementati nell'esercizio di €/migliaia 17.847, 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 1.317, 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.