

La seguente tabella riepiloga gli andamenti elencati per i *business* di riferimento.

		2011	2010	Variazione %
Dati traffico media e lunga percorrenza				
Viaggiatori km - mercato (*)	milioni	14.093	13.626	3,4
Viaggiatori km - universale contribuito	milioni	6.077	7.012	(13,3)
Totale	milioni	20.170	20.638	(2,3)
Treni km - mercato	migliaia	48.721	47.725	2,1
Treni km - universale contribuito	migliaia	27.913	30.372	(8,1)
Totale	migliaia	76.634	78.097	(1,9)
Dati traffico trasporto regionale (**)				
Viaggiatori - km	milioni	19.198	19.358	(0,8)
Treni - km	migliaia	157.746	163.300	(3,4)
Totale traffico passeggeri				
Totale viaggiatori - km	milioni	39.368	39.996	(1,6)
Totale treni - km	migliaia	234.380	241.397	(2,9)

(*) La voce comprende il Servizio a Mercato Profittevole e i Servizi a Mercato a margini negativi

(**) Il dato 2010, per uniformità di confronto, non tiene conto di Trenord Srl; il dato 2011 non comprende il gruppo Netinera

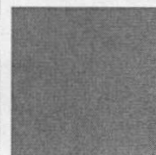
Nel corso del 2011 sono proseguite le azioni intraprese dal Gruppo per migliorare la qualità del servizio offerto in termini di *comfort*, puntualità, informazione e pulizia a bordo treno. Il livello di soddisfazione complessiva del viaggio è risultato a fine anno pari al 93,6 per cento per il servizio a mercato, dell'80,9 per cento per il servizio universale contribuito e del 71,6 per cento per il servizio regionale. La puntualità dei servizi di media e lunga percorrenza è migliorata rispetto all'anno precedente, con il 94 per cento dei treni giunti a destinazione nella fascia 0-15 minuti. Anche per quanto riguarda il trasporto regionale, la percentuale dei treni arrivati a destinazione nella fascia 0-5 minuti è migliorata di 1,6 punti percentuali, passando dal 89,5% del 2010 al 91,1% del 2011.

Nel settore del traffico merci, a fronte di un contesto economico debole e della perdurante crisi industriale, il Gruppo FS Italiane ha realizzato nel corso del 2011 un volume complessivo di 21,7 miliardi di tonnellate-km, con una crescita (+5,7 per cento rispetto all'anno precedente) che conferma la validità delle scelte strategico-industriali di razionalizzazione del *business*, finalizzate a raggiungere la necessaria competitività sul mercato liberalizzato.

Ciò ha permesso di mantenere, in ambito nazionale, la quota dei volumi dell'anno precedente sui servizi di traffico convenzionale e combinato e di incrementare, in ambito internazionale, le attività della società controllata TX Logistik AG (+17 per cento rispetto al 2010) così come i volumi realizzati all'estero tramite *outsourcing* (+39 per cento circa rispetto al 2010).

		2011	2010	Variazione %
Dati traffico merci - solo Trazione				
Tonnellate - km	milioni	21.700	20.527	5,7
Treni - km	migliaia	44.600	43.200	3,2

Conseguentemente, anche la produzione si è incrementata del 3,2 per cento, attestandosi al livello di 44,6 milioni di treni-km. In aumento rispetto all'anno precedente anche il carico medio, che per il 2011 ha raggiunto le 487 tonnellate circa per treno.



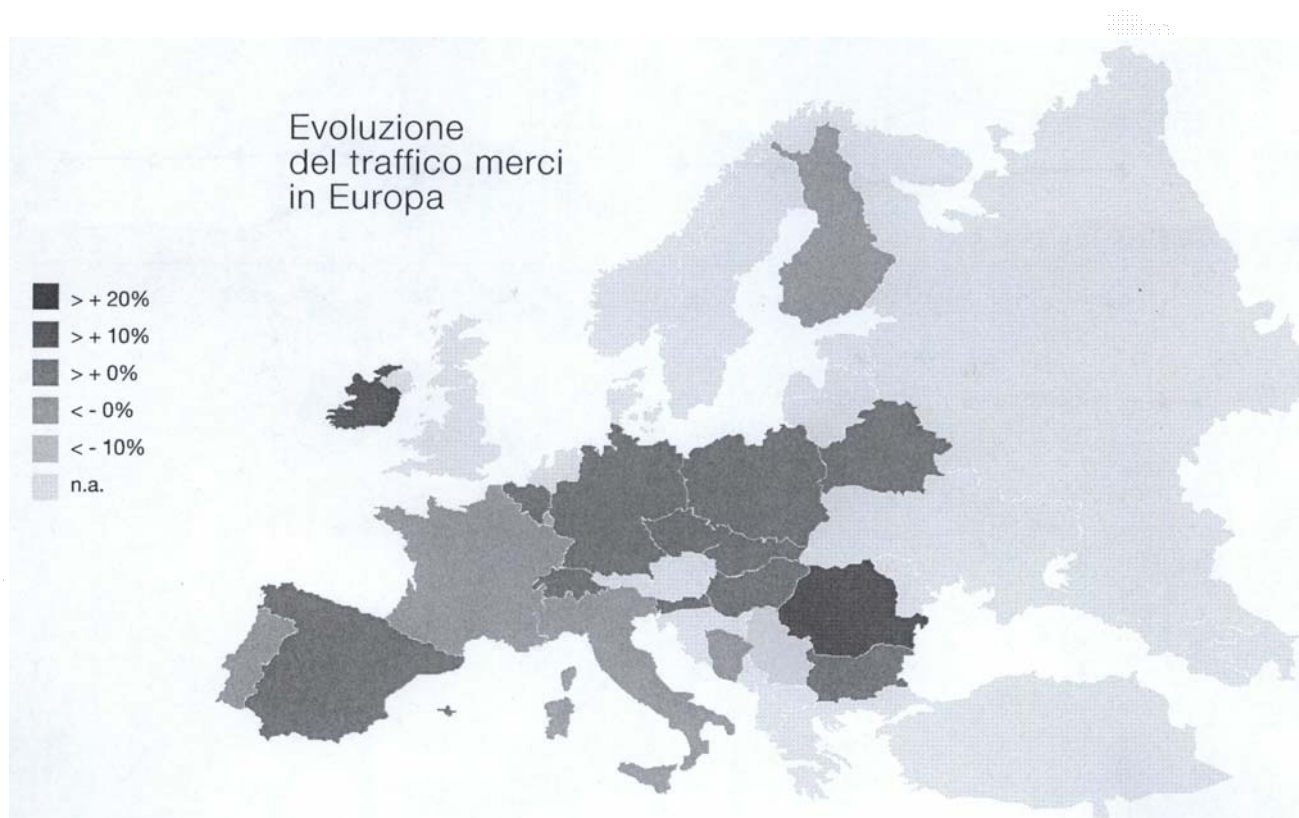
I risultati del traffico delle principali Imprese Ferroviarie europee

A fronte dello stato di debolezza dell'economia, la domanda di trasporto ferroviario in Europa mostra timidi segnali di ripresa nei volumi di trasporto passeggeri e, in misura maggiore, nei volumi di trasporto merci.

Complessivamente i risultati delineano un *trend* costante nel recupero del traffico merci (+5,1 per cento rispetto al 2010 misurato in tonnellate-km), superiore alla variazione della produzione industriale (+3,5 per cento, fonte Eurostat) e un leggero recupero nel traffico passeggeri (+0,5 per cento sul 2010 in viaggiatori-km).

Nell'ambito del trasporto ferroviario merci il settore beneficia da un lato della robusta razionalizzazione delle imprese ferroviarie avviata negli anni della crisi economica e dall'altro degli effetti positivi delle recenti norme comunitarie (Regolamento 913 del novembre 2010) sulla creazione di una rete ferroviaria europea per un trasporto merci su rotaia più competitivo. In termini di volumi di traffico realizzati, la tedesca DB AG si conferma *leader* in Europa con un incremento del 5,6 per cento rispetto al 2010 (nel periodo da gennaio a novembre 2011). Tra i paesi dell'Europa orientale continua il proprio *trend* positivo la polacca PKP con un incremento dell'8,3 per cento dei volumi.

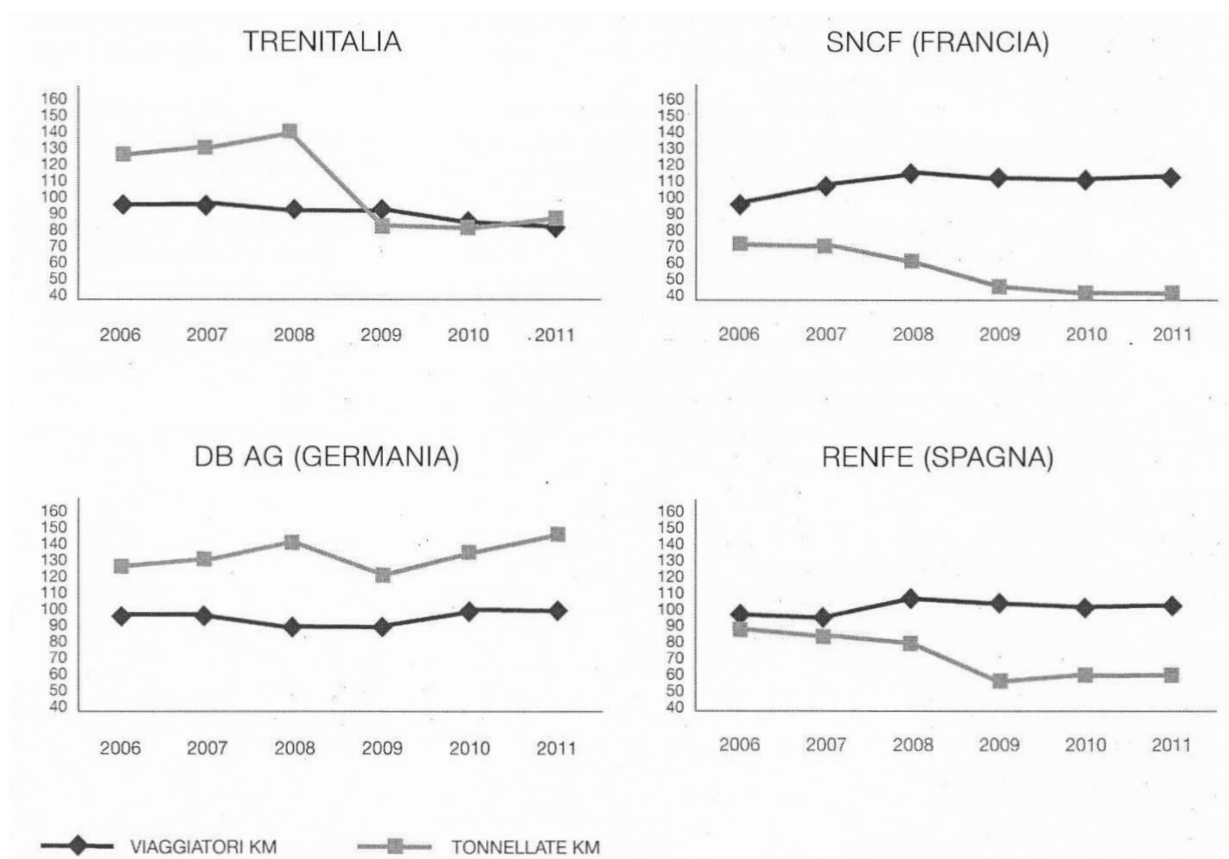
La figura seguente evidenzia, per fasce percentuali, i livelli di evoluzione del traffico ferroviario merci in Europa nel 2011.



Tra le principali imprese ferroviarie europee di riferimento la spagnola RENFE, nel settore viaggiatori, è quella che ha registrato la crescita più sostenuta (+1,8 per cento); segue la francese SNCF (+1,5 per cento) e la tedesca DB AG (+0,8 per cento nel periodo da gennaio a novembre 2011).

Evoluzione del traffico viaggiatori e merci nelle principali imprese ferroviarie europee

N. I. 2001 = 100



Andamento economico e situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo

PRINCIPALI DATI OPERATIVI

	2011	2010	Delta	%
Lunghezza della rete ferroviaria (km)	16.726	16.704	22	0,1%
Treni-km viaggiatori m/l percorrenza (migliaia)	76.634	78.097	(1.463)	(1,9%)
Treni-km viaggiatori trasporto regionale (migliaia) (3)	157.746	163.300	(5.554)	(3,4%)
Viaggiatori km su ferro (milioni) (1)	39.368	39.996	(628)	(1,6%)
Viaggiatori km su gomma (milioni)	1.194	1.700	(506)	(29,8%)
Tonnellate km (milioni) (2)	21.700	20.527	1.173	5,7%
Unità di traffico/Treni-KM (unità) (3)	223	219	4	1,8%
Unità di traffico/KM di linea (milioni) (3)	3,65	3,62	0,03	0,8%
Dipendenti (3)	73.616	80.153	(6.537)	(8,2%)

(1) Per omogeneità di confronto il traffico 2010 non tiene conto del traffico sviluppato da Trenord Srl

(2) Dato riferito al trasporto ferroviario - solo trazione

(3) Consistenza di fine periodo (società consolidate integralmente, compresa la Capogruppo)

Nel seguito viene presentato e commentato il **Conto Economico consolidato riclassificato** del Gruppo.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

	2011	2010	Variazioni	Variazioni %
Ricavi operativi	8.265	7.985	280	3,5%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.488	7.272	216	3,0%
Ricavi da servizi di trasporto	6.185	6.141	44	0,7%
Ricavi da Servizi di Infrastruttura	1.115	1.038	77	7,4%
Altri ricavi da servizi	188	93	95	102,2%
Altri proventi	777	713	64	9,0%
Costi operativi	(6.461)	(6.312)	(149)	(2,4%)
Costo del personale	(4.097)	(4.322)	225	5,2%
Altri costi netti	(2.364)	(1.990)	(374)	(18,8%)
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.804	1.673	131	7,8%
Ammortamenti	(1.002)	(983)	(19)	(1,9%)
Svalutazioni, perdite di valore e accantonamenti per rischi e oneri	(138)	(183)	45	24,6%
Risultato operativo (EBIT)	664	507	157	31,0%
Proventi e oneri finanziari	(247)	(262)	15	5,7%
Risultato prima delle imposte	417	245	172	70,2%
Imposte sul reddito	(132)	(116)	(16)	(13,8%)
Risultato di esercizio delle attività continuative	285	129	156	120,9%
Risultato di esercizio delle attività destinate alla vendita al netto degli effetti fiscali	0	0	0	0%
Risultato netto di esercizio	285	129	156	120,9%
Risultato netto di gruppo	272	118	154	130,5%
Risultato netto di terzi	13	11	2	18,2%

valori in milioni di euro

Anche il 2011 del Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane presenta risultati economici in forte crescita, confermando e migliorando, per il quarto anno consecutivo, l'andamento positivo registrato a partire dall'esercizio 2008. Il 2011 registra infatti un significativo miglioramento del risultato netto, pari a 285 milioni di euro (di cui 272 milioni di euro realizzati da Gruppo e 13 milioni di euro dai terzi), più che raddoppiato rispetto all'esercizio precedente (+156 milioni di euro rispetto al 2010, pari ad un incremento di oltre il 120%). Tale andamento di ulteriore crescita, che assume ancor più significato in un periodo di crisi economica congiunturale che vede il nostro Paese ancora in posizione di forti difficoltà, pone le proprie basi sull'incremento dei ricavi operativi, che si attestano a circa 8,3 miliardi di euro (8 miliardi a fine 2010), sostenuto dai maggiori volumi prodotti soprattutto nel segmento viaggiatori a mercato (+4%). Infatti, nel corso del 2011, il Gruppo, proseguendo il percorso intrapreso con l'obiettivo di rafforzare il proprio equilibrio economico, ha fatto registrare un miglioramento delle performances a livello di **EBITDA**, superiore agli 1,8 miliardi di euro, grazie ai maggiori ricavi da servizi di infrastruttura (+77 milioni di euro di cui 68 milioni di euro per pedaggio) e alla crescita dei ricavi da traffico passeggeri e degli altri ricavi, che nel complesso registrano un incremento quasi doppio rispetto a quanto registrato nei costi operativi. In forte crescita anche l'**EBIT**, pari a 664 milioni di euro, con un incremento di 157 milioni di euro (+31%).

Ricompresi tra i **ricavi operativi**, che superano la soglia degli 8 miliardi di euro, i **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si attestano a 7.488 milioni di euro, di cui 6.185 milioni di euro relativi a ricavi da servizi di trasporto e la rimanente parte a ricavi da servizi di infrastruttura (1.115 milioni di euro) e ad altri ricavi (188 milioni di euro).

In dettaglio, i **ricavi da servizi di trasporto** registrano un incremento di 44 milioni di euro (+0,7%), derivante dalla crescita dei **ricavi da mercato** (+197 milioni di euro), compensata dalla riduzione dei **ricavi da contratto di servizio pubblico** con le Regioni e con lo Stato (-153 milioni di euro).

L'aumento dei **ricavi da mercato** è stato a sua volta generato da:

- maggiori **ricavi da traffico viaggiatori** sulla media e lunga percorrenza (+49 milioni di euro) principalmente riconducibili alla fascia dei "Servizi a Mercato" (+81 milioni di euro) che ha beneficiato del potenziamento dell'offerta AV nella tratta Torino-Milano-Napoli-Salerno, mentre le componenti del "Servizio Universale contribuito" evidenziano una riduzione dei ricavi (-32 milioni di euro) quale conseguenza della razionalizzazione dell'offerta posta in essere dal committente;
- un decremento di circa 115 milioni di euro nel **traffico viaggiatori regionale** nazionale, legato principalmente al decremento di circa 147 milioni di euro derivante sia dal conferimento del ramo d'azienda nella JV Trenord (-86 milioni di euro), che dalla flessione dei ricavi imputabile al gruppo Sogin/Sita (-61 milioni di euro), a seguito dell'operazione di fusione/scissione che ha portato alla creazione di Busitalia-Sita Nord Srl ed alla conseguente rinuncia al mercato del centro-sud Italia in contropartita al mantenimento in esclusiva del mercato passeggeri in nord Italia, in parte compensato dall'incremento dei ricavi (+32 milioni di euro) derivante dalla crescita delle tariffe (circa + 5,5%) nonostante la contrazione dei volumi di traffico sia in termini di viaggiatori kilometro che di treni kilometro;
- l'incremento nei ricavi da **traffico regionale estero**, a seguito dell'ingresso del gruppo tedesco Netinera nell'area di consolidamento che ha apportato ricavi per 145 milioni di euro;
- l'aumento (+119 milioni di euro) nei **ricavi del traffico merci**, derivante dall'effetto combinato dell'incremento dei ricavi registrato in prevalenza da Trenitalia (+57 milioni di euro), e dalle sue controllate soprattutto nel *business* internazionale (+31 milioni di euro) - ai quali si devono aggiungere altri 35 milioni di ricavi registrati da Netinera sempre nel trasporto merci internazionale - e dalla lieve riduzione dei ricavi di FS Logistica (-4 milioni di euro).

I **ricavi da contratto di servizio pubblico** si riducono di 153 milioni di euro per effetto di:

- minori ricavi da Contratti di Servizio con lo Stato, ridotti di 8,4 milioni di euro in particolare nell'ambito del Servizio Universale della Media Lunga Percorrenza;
- minori ricavi dalle Regioni per 144 milioni di euro, conseguenti in prevalenza agli effetti derivanti, da un lato dalla riduzione, legata al citato conferimento del ramo d'azienda nella JV Trenord (-200 milioni di euro), dalla riduzione dei ricavi registrata dal gruppo Sogin/Sita (-37 milioni di euro), e dalla riduzione da parte di Trenitalia SpA, dei corrispettivi nell'ambito dei servizi acquistati dalle Regioni (-38 milioni di euro) come conseguenza dei vincoli di finanza pubblica, compensati in parte dagli incrementi registrati per l'ingresso del Gruppo Netinera (+130 milioni di euro) nell'area di consolidamento.

I **ricavi da servizi di infrastruttura** aumentano di 77 milioni di euro a seguito, prevalentemente, del pedaggio pagato da Trenord (+67 milioni di euro), nonché, in misura minore, per gli incrementi registrati nel traffico AV/AC e nella vendita di trazione elettrica (+ 6 milioni di euro).

Spicca infine il forte incremento degli **altri ricavi da servizi** (+95 milioni di euro), legato in maggior parte all'aumento dei noli di materiale rotabile (+52,2 milioni di euro), alle manutenzioni sul materiale stesso (+20,6 milioni di euro), all'aumento dei servizi di manovra effettuati (+4 milioni di euro) nonché ai maggiori introiti per servizi di ingegneria (+10,6 milioni di euro), riferiti in particolare al mercato *no-captive* estero (+7 milioni di euro).

Gli **altri proventi** registrano un incremento del 9%, attestandosi a 777 milioni di euro; la crescita di 64 milioni di euro rispetto al 2010, è riconducibile alle plusvalenze registrate nella cessione di immobili (+25 milioni di euro) rilevate in particolare da Grandi Stazioni (+15 milioni di euro) e da Trenitalia (+9,4

milioni di euro), all'aumento dei canoni di locazione (+17,5 milioni di euro) e in misura minore alla vendita di spazi pubblicitari che aumenta di 4,4 milioni di euro.

I **costi operativi**, al netto della rettifica dovuta alle capitalizzazioni, evidenziano un aumento di 149 milioni di euro derivante dai seguenti fattori:

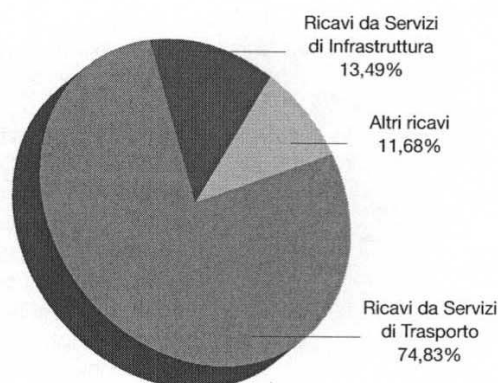
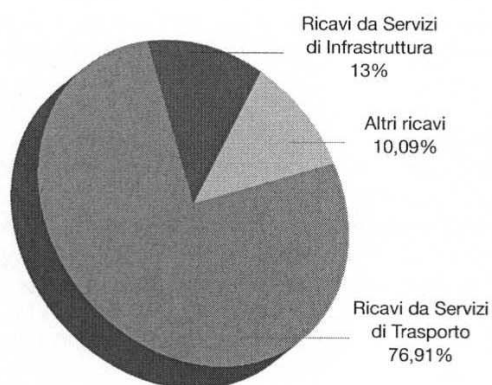
- riduzione del **costo lavoro** per 225 milioni di euro, effetto della riduzione di organico, in diminuzione di 6.149 unità, derivante dal continuo e graduale processo di miglioramento dell'efficienza di tutti i vari processi di *business*, pur in presenza di un incremento delle retribuzioni unitarie legato agli incrementi automatici previsti dai contratti stessi ed alla corresponsione di incentivi all'esodo;
- incremento degli **altri costi netti** per 374 milioni di euro, dovuti ai maggiori costi per servizi (+182 milioni di euro) – principalmente per l'aumento dei costi per pedaggio del gruppo Netinera (99 milioni di euro) e per l' aumento dei costi di manutenzione e riparazione dei beni immobili e mobili pari a 63 milioni di euro – relativi alla linea ferroviaria e al materiale rotabile – a maggiori oneri per godimento beni di terzi (+ 61 milioni di euro) e a minori capitalizzazioni (89 milioni di euro).

Il **risultato operativo** si attesta a 664 milioni di euro (con un miglioramento di 157 milioni di euro rispetto al 2010) anche grazie a minori **svalutazioni, perdite di valore e accantonamenti per rischi ed oneri** (-45 milioni di euro), e pur in presenza di maggiori **ammortamenti netti** (+19 milioni di euro).

Il **risultato netto**, in forte crescita anche quest'anno, sconta infine il **saldo della gestione finanziaria** negativo per 247 milioni di euro, in leggero miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 15 milioni di euro a seguito, essenzialmente, delle dinamiche dei tassi medi d'interesse.

Anno 2010 = 7.985 milioni di euro

Anno 2011 = 8.265 milioni di euro



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Capitale circolante netto gestionale	361	1.180	(819)
Altre attività nette	1.538	(89)	1.627
Capitale circolante	1.899	1.091	808
Capitale immobilizzato netto	46.966	49.412	(2.446)
Altri fondi	(3.691)	(4.037)	346
Attività nette possedute per la vendita	4	17	(13)
Capitale investito netto	45.178	46.483	(1.305)
Posizione finanziaria netta a breve	(1.435)	227	(1.662)
Posizione finanziaria netta a Medio/Lungo	9.767	9.747	20
Posizione Finanziaria netta	8.332	9.974	(1.642)
Mezzi Propri	36.846	36.509	337
Totale Coperture	45.178	46.483	(1.305)

valori in milioni di euro

Il **Capitale investito netto**, pari a 45.178 milioni di euro, si è decrementato nel corso dell'esercizio 2011 di 1.305 milioni di euro per effetto, prevalentemente, della diminuzione del **Capitale immobilizzato netto** (-2.446 milioni di euro) compensati dall'utilizzo degli **Altri fondi** (+346 milioni di euro) e dall'incremento del **Capitale circolante** (+808 milioni di euro).

Il **Capitale circolante netto gestionale**, che si attesta a 361 milioni di euro, fa registrare un decremento di 819 milioni di euro attribuibile essenzialmente a:

- minori crediti relativi al Contratto di Servizio del MEF (670 milioni di euro) dovuti all'incasso da parte di Trenitalia dei corrispettivi 2010-2011 avvenuto a fine esercizio;
- maggiori debiti commerciali (300 milioni di euro) parzialmente compensati da maggiori crediti commerciali correnti (115 milioni di euro).

Le **Altre attività nette** registrano invece un incremento, pari a 1.627 milioni di euro, che deriva principalmente dall'effetto combinato di:

- maggiori crediti iscritti verso il MEF per contributi in conto impianti destinati agli investimenti infrastrutturali (2.712 milioni di euro);
- decremento dei crediti IVA (507 milioni di euro) principalmente a seguito del rimborso da parte dell'Erario;
- maggiori acconti per contributi in conto impianti ricevuti da RFI per 375 milioni di euro;
- incremento degli altri debiti non correnti per 107 milioni di euro.

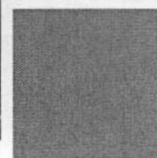
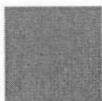
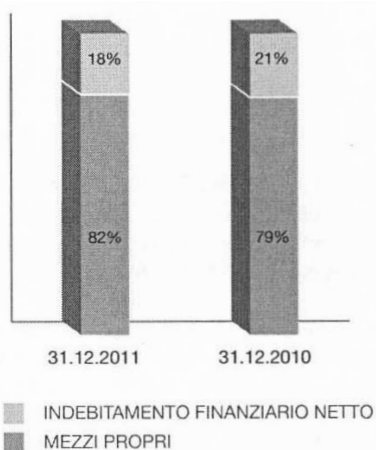
Il **Capitale immobilizzato netto** presenta un decremento di 2.446 milioni di euro, attribuibile principalmente all'aumento degli investimenti del periodo, pari a 3.808 milioni di euro, dall'incremento degli anticipi per investimenti per 153 milioni di euro e dall'incremento delle partecipazioni per 60 milioni di euro, interamente compensati dai contributi in conto impianti per 5.681 milioni di euro, dagli ammortamenti e dalle svalutazioni dell'esercizio 1.035 milioni di euro.

La **Posizione finanziaria netta** si attesta ad un valore negativo di 8.332 milioni di euro, con un decremento di 1.642 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Tale variazione è essenzialmente dovuta al miglioramento della posizione finanziaria a breve, correlata a:

- aumento del saldo del conto corrente di tesoreria (1.311 milioni di euro) che accoglie i versamenti effettuati nell'anno dal MEF relativi al Contratto di Programma e i versamenti per altri contributi erogati dalla Commissione Europea assorbiti nel corso dell'anno per le esigenze operative del Gruppo, principalmente (o esclusivamente) di RFI SpA;
- maggiori depositi bancari e postali nel 2011 (134 milioni di euro);
- decremento dei finanziamenti verso banche (124 milioni di euro).

I **Mezzi propri** passano da 36.509 milioni di euro a 36.846 milioni di euro, principalmente per effetto dell'utile di esercizio (285 milioni di euro); l'ulteriore variazione è attribuibile all'incremento del Patrimonio netto dei terzi, essenzialmente legato agli effetti della P.P.A. del gruppo Netinera.

Copertura del Capitale investito netto



PROSPETTO DI RACCORDO AL 31.12.2011 E AL 31.12.2010
TRA IL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE FERROVIE DELLO STATO
ITALIANE SPA ED IL BILANCIO CONSOLIDATO RELATIVAMENTE
AL RISULTATO DI ESERCIZIO E AL PATRIMONIO NETTO

	31.12.2011		31.12.2010	
	Patrimonio netto	Risultato di esercizio	Patrimonio netto	Risultato di esercizio
Bilancio Ferrovie dello Stato Italiane SpA	36.103	41	36.062	21
Utili (perdite) delle partecipate consolidate dopo l'acquisizione al netto dei dividendi e delle svalutazioni:				
- Quota di competenza del Gruppo degli utili (perdite) dell'esercizio e di quelli precedenti	521	281	171	177
- elisione svalutazione partecipazioni	57	111	178	42
- storno dividendi	(4)	(122)	(5)	(40)
Totale	574	269	344	178
Altre rettifiche di consolidamento:				
- valutazione a patrimonio netto delle partecipazioni in imprese controllate non consolidate e collegate	41	1	32	3
- storno utili infragruppo	(334)	(20)	(314)	(31)
- ammortamento differenza di consolidamento	(11)	0	(52)	0
- storno imposte da consolidato fiscale	223	(9)	232	(52)
- altre	9	(10)	30	0
Totale	(72)	(38)	(72)	(80)
Riserve da valutazione	(418)		(317)	
Riserva per differenze di traduzione	19		17	
Patrimonio netto di gruppo	36.207	273	36.034	119
Patrimonio netto di competenza dei terzi (escluso utile/perdita)	203		120	
Utile di competenza dei terzi	13	13	11	11
Patrimonio netto dei terzi	216	13	131	11
Totale patrimonio netto consolidato	36.423	285	36.165	130

valori in milioni di euro

Fattori di rischio

Premesso che, alla data di predisposizione della presente relazione sulla gestione, non si prevedono particolari rischi e incertezze che possano determinare effetti significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo a fine 2011, oltre quelli menzionati nelle note al bilancio, cui si rimanda, per quanto riguarda la gestione dei rischi finanziari (rischi di credito, di liquidità, di mercato, di cambio e di tasso) si fa diretto rinvio ai contenuti della nota 5 sia al bilancio consolidato che al bilancio di esercizio.

Per quanto riguarda invece gli altri fattori di rischio (rischi di *business* e operativi), qui di seguito si commenta sinteticamente la relativa natura, insieme alle attività poste in essere per il loro monitoraggio.

Rischi di *business*

Il Trasporto Passeggeri sulla media e lunga distanza è condizionato dai livelli di consumo, dai livelli di occupazione e dal complessivo sviluppo dei principali fattori economici. La competizione modale è elemento determinante per la definizione del successo sul mercato del trasporto ferroviario. L'Alta Velocità e i relativi servizi accessori hanno permesso al settore ferroviario di avviare la competizione con le altre modalità di trasporto (aereo e auto) soprattutto attraverso la riduzione dei tempi di percorrenza, il *comfort* del viaggio e l'arrivo nei centri urbani delle grandi città. Il fattore critico di successo, in questo segmento di mercato, sarà sempre più il mantenimento ed il miglioramento della qualità del servizio offerto e del rapido adattamento all'evoluzione della domanda del mercato. Per questo il Gruppo FS Italiane, attraverso Trenitalia, ha avviato importanti azioni che possano permettere di rispondere alle aspettative dei clienti tra cui: l'avvio del rinnovo della flotta a partire dal 2013, il potenziamento dell'offerta AV, la diversificazione dei livelli di servizio in luogo delle classi, i nuovi servizi dei Frecciarossa (*WiFi*, servizi multimediali, ecc) e la nuova piattaforma vendita via *Web* e sui canali tradizionali. Il settore "mercato", a partire dal 2012, sarà anche interessato dalla modifica degli equilibri di mercato a seguito dell'ingresso di nuovi operatori privati che andranno ad operare sulla componente più remunerativa del mercato stesso, a detrimento delle quote attualmente detenute. I rischi operativi derivanti dall'ingresso del nuovo operatore sul settore dell'Alta Velocità sono stati valutati nel Piano Industriale di Trenitalia e, pertanto, riflessi nel budget 2012.

Nel settore del Trasporto Regionale la formalizzazione dei Contratti di Servizio con iniziale durata di 6 anni, rinnovabili per ulteriori 6 anni, aveva permesso una pianificazione delle risorse di medio lungo periodo che poteva consentire, tra l'altro, di avviare un piano di rinnovo del materiale rotabile funzionale al miglioramento del servizio del trasporto regionale. Per il 2012 i fondi che dovranno essere trasferiti dallo Stato alle Regioni per il finanziamento del trasporto su ferro sono stati, in una prima fase, significativamente ridotti e reintegrati parzialmente solo attraverso provvedimenti successivi e con una visibilità limitata al solo esercizio 2012. Gli accordi sottoscritti tra le Regioni ed il Governo stabiliscono che per l'anno 2012 il concorso finanziario dello Stato per il Trasporto Pubblico Locale ferroviario sia pari a 1.600 milioni di euro di cui due terzi coperti dai fondi previsti dall'art 21, comma 3 del D.L. 98/2011 e per un terzo da fondi da destinare con successivi provvedimenti normativi che tengano conto anche degli effetti del "Patto per l'Efficientamento e la Razionalizzazione del Trasporto Pubblico Locale Italiano".

Il Decreto Legislativo n.1 del 24 gennaio 2012 "Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo e la competitività" all'art. 25 ha inserito l'obbligo, per le Regioni, di mettere a gara il servizio di trasporto regionale. Questo decreto trova attuazione alla scadenza dei contratti in essere con Trenitalia, prevista, nella maggior parte dei casi, nel 2014. E' del tutto evidente come il nuovo scenario legislativo possa modificare, di conseguenza, gli impegni che la società aveva assunto con le Regioni nella definizione dei contratti di servizio con particolare riguardo alle somme da destinare agli investimenti. Trenitalia ha firmato contratti con le Regioni italiane che prescindono dalle modalità attraverso le quali le Regioni stesse potranno reperire le necessarie fonti di finanziamento, ciò non di meno, l'incertezza che domina l'intero settore è tale da indurre le Regioni a possibili riduzioni di offerta che gli stessi contratti consentono. Tali processi, seppur compresi all'interno della capacità di adattamento di Trenitalia, sono però in palese contrasto, da un lato, con le esigenze di mobilità che i territori manifestano, dall'altro, con un benché minimo criterio di programmazione che il settore ferroviario impone in relazione ai tempi per la realizzazione dei piani di investimento che possano accompagnare lo sviluppo dell'offerta. Su tale specifico rischio sono state comunque messe in atto, nella stipula dei Contratti di Servizio, idonee protezioni a salvaguardia degli investimenti.

In tale ambito, considerando il prolungato periodo di congiuntura economica negativa e, conseguentemente, la sempre maggior ristrettezza di risorse finanziarie in generale – e pubbliche in particolare – costante è il monitoraggio, da parte del *management* del Gruppo dell'andamento degli incassi, con specifica attenzione a quelli rientranti nel settore della pubblica amministrazione (Stato e Regioni *in primis*). I rischi di mercato sono particolarmente evidenti nel settore del Trasporto merci e della logistica. Tale settore è infatti particolarmente influenzato dall'andamento negativo dell'economia in generale che si trasforma in riduzione della produzione industriale e di conseguenza della domanda di trasporto a cui si contrappone però l'aumento dell'offerta sia su gomma che su ferro, con l'effetto che vengono offerti servizi anche sottocosto.

La politica attuata all'interno del Gruppo è, pertanto, quella del contenimento dei prezzi per i clienti unita alla razionalizzazione dell'offerta e dei costi e puntare sulle relazioni con maggiore impatto operativo anche se con margini limitati.

Inoltre, alla luce della rinnovata attenzione normativa al tema della fiscalità immobiliare e considerate le incertezze interpretative proprie della materia, è costante il monitoraggio per individuare i possibili effetti anche sulla valorizzazione e sul costo complessivo dei beni interessati dal processo di *asset allocation*. Ci si riferisce in particolare alla imposizione ICI (ora IMU) che interessa le aree potenzialmente sviluppabili ovvero quelle per le quali è già stato ottenuto uno strumento edificatorio. Le realtà societarie del Gruppo, interessate dalla questione, stanno svolgendo le opportune verifiche ed attività ricognitive al fine di pervenire alla conseguente quantificazione degli effetti di tale fattispecie.

Infine, considerando quanto la dimensione delle risorse umane sia fattore centrale per la gestione del Gruppo, le recenti evoluzioni normative in materia di riforma previdenziale e pensionistica – tuttora in fase di definizione nel confronto fra Governo, Istituzioni, Aziende e Forze Sociali – rappresentano un elemento di rischio elevato per le ripercussioni che da esse potranno derivare in termini di impatto sulle politiche programmate per favorire la riorganizzazione ed il risanamento del Gruppo attraverso, ad esempio, l'attivazione delle prestazioni straordinarie del cd. Fondo Bilaterale, di cui si è accennato in precedenza. In attesa di una chiara definizione del nuovo scenario e, quindi, degli impatti che ne conseguiranno, una prima valutazione di tale rischio (maggior tempo di permanenza delle risorse nel citato Fondo) è stata riflessa nei *budget* 2012 delle principali società partecipate e del Gruppo.

Rischi operativi

Il Gruppo opera nel settore del trasporto ferroviario attraverso l'ausilio di complessi sistemi di produzione e di controllo. I maggiori rischi operativi possono derivare da criticità relative alla mancata rispondenza alle specifiche funzionali contrattuali dei nuovi rotabili in consegna da parte dei costruttori o del materiale rotabile sottoposto a manutenzione presso Officine private. Sono tuttora soggette a monitoraggio le diverse problematiche rilevate su commesse importanti che hanno generato contenzioso ma soprattutto difficoltà operative e in alcuni casi pesanti disservizi. A tale proposito sono state intraprese azioni particolarmente severe nei confronti dei fornitori e in alcuni casi sono state utilizzate modalità completamente diverse di messa in esercizio dei rotabili prevedendo un coinvolgimento pieno del costruttore per periodi lunghi di prova, senza la presa in consegna da parte del Gruppo del rotabile. In altri casi si è provveduto alla risoluzione dei contratti per inadempienza degli stessi fornitori attivando l'escussione delle polizze fideiussorie poste a garanzia dei contratti. È del tutto evidente che la generale crisi del mercato del credito si è riflessa pesantemente anche sulle aziende della subfornitura ferroviaria creando, in alcuni casi, forti tensioni sui costruttori il cui livello dimensionale, talvolta, è anche di piccole/medie dimensioni.

Un ulteriore rischio potrebbe derivare dalla gestione degli appalti dei servizi di pulizia che possono avere impatti sulla qualità del servizio.

Monitoraggio del rischio

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività finalizzate al monitoraggio del rischio, anche attraverso gli interventi delle strutture di *Audit* interne della Capogruppo e societarie, che hanno interessato i principali macroprocessi operativi e di supporto delle società del Gruppo, consentendo la costante e attenta valutazione dei controlli interni rispetto ai rischi.

Dalle verifiche svolte, il sistema di controllo interno (SCI) delle società del Gruppo FS Italiane si connota per la sua sostanziale adeguatezza nel supportare le rispettive *governance*.

Date la dimensione e la complessità aziendale delle società del Gruppo, la valutazione del SCI non può prescindere dal considerare un quadro più ampio, composto, oltre che dagli elementi emersi a seguito delle verifiche di *audit*, anche dell'attività di *risk assessment* e da tutte le attività di controllo considerate nella più ampia accezione.

Tra le leve principali del SCI va citata la profonda cultura organizzativa del *management*, la formazione e la valorizzazione delle risorse umane, la sensibilità verso i temi della sicurezza e dell'ambiente, la diffusione dei sistemi informatici a supporto dei processi gestionali, la comunicazione.

Andamento economico e situazione patrimoniale e finanziaria di Ferrovie dello Stato Italiane SpA

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	2011	2010	Variazioni	Variazioni%
Ricavi operativi	146	153	(7)	(4,6)%
- Ricavi dalle vendite e prestazioni	140	148	(8)	(5,4)%
- Altri ricavi	6	5	1	20%
Costi operativi	(152)	(157)	5	3,2%
Margine operativo lordo (EBITDA)	(6)	(4)	(2)	(50)%
Ammortamenti	(19)	(20)	1	5%
Svalutazioni e perdite di valore	(2)	(2)	0	0
Accantonamenti per rischi e oneri	(3)	(5)	2	40%
Risultato operativo (EBIT)	(30)	(31)	1	3,2%
Proventi ed oneri finanziari	13	(29)	42	144,9%
Risultato prima delle imposte	(17)	(60)	43	71,7%
Imposte sul reddito	58	81	(23)	(28,4)%
Risultato netto d'esercizio	41	21	20	95,2%

valori in milioni di euro

Il **risultato netto** dell'esercizio 2011 si attesta a un valore positivo di 41 milioni di euro, quasi raddoppiato rispetto all'esercizio precedente che chiudeva con un utile di 21 milioni di euro.

Sul risultato netto del 2011 ha inciso, in particolare, il forte miglioramento (da -29 a +13 milioni di euro) della gestione finanziaria.

A livello di **EBITDA** si evidenzia un decremento di 2 milioni di euro, con un margine che passa da un valore negativo di 4 milioni di euro ad un valore negativo di 6 milioni di euro per effetto della diminuzione dei ricavi operativi di 7 milioni di euro, cui si contrappone un decremento di costi operativi di soli 5 milioni di euro.

I **ricavi operativi** si attestano a 146 milioni di euro (153 milioni di euro nel 2010) e sono principalmente relativi alle vendite di immobili e terreni di *trading*, nonché alle locazioni di immobili ed ai riaddebiti alle società del Gruppo per la fornitura di prestazioni e per il canone di utilizzo del marchio.

I **costi operativi**, che ammontano a 152 milioni di euro (157 milioni di euro nel 2010) includono principalmente costi per servizi, parzialmente riaddebitati alle società del Gruppo, costi del personale e variazioni delle rimanenze di immobili e terreni di *trading*.

L'**EBIT** si attesta ad un valore negativo di 30 milioni di euro rispetto al valore anch'esso negativo di 31 milioni di euro del 2010. Sulla variazione di tale risultato hanno inciso anche i minori ammortamenti (1 milione di euro) e i minori accantonamenti per rischi ed oneri (2 milioni di euro).

Il **saldo dei proventi e oneri finanziari** migliora, come accennato, di 42 milioni di euro, principalmente per l'effetto combinato:

- dell'incremento dei dividendi distribuiti dalle controllate Rete Ferroviaria Italiana SpA, Ferservizi SpA, Grandi Stazioni SpA, Centostazioni SpA, Fercredit SpA e Italferr SpA (per complessivi 95 milioni di euro);
- del decremento netto degli interessi attivi per i finanziamenti concessi a medio e lungo termine alle controllate (6 milioni di euro);
- dell'incremento dei proventi diversi da controllate (5 milioni di euro) per gli interessi attivi maturati sulle somme corrisposte a FS2Move GmbH (ora, dopo fusione diretta, Netinera Deutschland GmbH) per l'acquisto del Gruppo Netinera;
- dell'incremento degli oneri per interessi sui prestiti obbligazionari sottoscritti dalla società Eurofima (16 milioni di euro), compensati da minori interessi sui finanziamenti a medio e lungo termine concessi da banche e da altri finanziatori (19 milioni di euro);
- dell'effetto netto positivo degli utili e perdite su cambi (24 milioni di euro) per l'adeguamento dei debiti per decimi da versare alla partecipata Eurofima;
- dell'accantonamento, avvenuto nel 2010, delle perdite stimate per le operazioni straordinarie relative alle partecipazioni Sogin/Sita (31 milioni di euro);
- della svalutazione della partecipazione in FS Logistica SpA (102 milioni di euro).

Le **imposte sul reddito** presentano un valore positivo in entrambi gli esercizi; ciò è attribuibile essenzialmente al rilascio del Fondo imposte da consolidato fiscale IRES (63 milioni di euro nel 2011 e 81 milioni di euro nel 2010).

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Capitale circolante netto gestionale	399	419	(20)
Altre attività nette	(301)	(220)	(81)
Capitale circolante	98	199	(101)
Immobilizzazioni tecniche	609	502	107
Partecipazioni delle immobilizzazioni finanziarie	35.733	35.926	(193)
Capitale immobilizzato netto	36.342	36.428	(86)
TFR	(17)	(18)	1
Altri fondi	(470)	(522)	52
TFR e Altri fondi	(487)	(540)	53
Attività nette detenute per la vendita	63	0	63
Capitale investito netto	36.016	36.087	(71)
Coperture			
Posizione finanziaria netta a breve	(456)	(352)	(104)
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	369	377	(8)
Posizione finanziaria netta	(87)	25	(112)
Mezzi propri	36.103	36.062	41
Coperture	6.016	36.087	(71)

valori in milioni di euro