



CONTO ECONOMICO

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

Ai sensi dell'art. 2427 C.C. n. 10 nel presente prospetto si riporta la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per aree di attività.

Si precisa che non viene indicata la ripartizione secondo aree geografiche in quanto non ritenuta significativa per la comprensione dei risultati economici.

1) RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

Di seguito è fornito il dettaglio della voce:

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Proventi per Canoni, Licenze, Concessioni e Trasporti Eccezionali			
Canone di concessione L. 296/06, comma 1020	55.091	52.610	2.481
Ricavi da Interconnessione gestione diretta rete AS	0	1.162	-1.162
Integrazione Canone annuo art.19 c.9 bis L. 102/09	613.077	590.749	22.328
Risconto Integrazione canone L. 102/09 per interventi di M.S.	-42.742	-13.100	-29.642
Rata concessione diretta su Autostrade (SDP)	21.989	20.744	1.245
Royalties per concessioni su Autostrade	13.840	14.085	-245
Canoni per licenze e concessioni su Strada Statale	20.773	27.661	-6.888
Proventi per canoni di pubblicità su Strada Statale	7.150	7.665	-515
Proventi per trasporti eccezionali	5.700	5.316	384
TOTALE	694.878	706.892	-12.014
Proventi per prestazioni effettuate all'estero			
Proventi per prestazioni effettuate all'estero	22.891	0	22.891
Proventi vari			
Proventi prove analisi laboratorio CSS Cesano	783	692	91
Altri proventi	5	8	-3
TOTALE	23.679	700	22.979
TOTALE COMPLESSIVO	718.556	707.592	10.964

BILANCIO INTEGRATO 2015

La voce "Canone di concessione L. 296/2006, comma 1020", pari a €/migliaia 55.091 (€/migliaia 52.610 al 31/12/2014), rappresenta la quota di competenza dell'esercizio dei ricavi spettanti ad ANAS ai sensi del comma 1020 della L. 296/06 pari al 42% del 2,4% dei proventi netti dei pedaggi di competenza dei Concessionari. Tale importo, secondo la norma originaria, era destinato "prioritariamente" alla copertura dei costi inerenti le attività di vigilanza e di controllo svolte dall'Ispettorato di Vigilanza sulle Concessioni Autostradali e in via subordinata, alla copertura dei contributi a favore delle società concessionarie a carico di ANAS, nonché alle altre attività di ANAS. L'articolo 25, comma 2 del D.L. 69/2013, ha eliminato la destinazione "prioritaria" del suddetto canone prevedendo la copertura delle spese di funzionamento della Struttura di Vigilanza sulle Concessionarie Autostradali (SVCA) qualora l'ammontare dei canoni di sub concessione, ora interamente destinati alla predetta struttura, risulti insufficiente a coprire tali spese.

La voce "Integrazione canone annuo" accoglie a partire dal 5 agosto 2009 l'integrazione del canone annuo corrisposto direttamente ad ANAS S.p.A. (comma 1020 L. 296/2006) come richiamato nell'art. 19 comma 9 bis della Legge



102/2009. La quota dell'esercizio è pari a €/migliaia 613.077 e si incrementa rispetto al precedente esercizio di €/migliaia 22.328 (3,8%) per l'aumento del traffico sulla rete autostradale a pedaggio.

Tale importo è stato espresso al lordo del risconto di €/migliaia 42.742 effettuato al 31/12/2015 e destinato alla copertura di alcune manutenzioni.

La voce "Canoni per licenze e concessioni su Strada Statale" pari a €/migliaia 20.773 si decrementa rispetto al precedente esercizio di €/migliaia 6.888 (-24,9%) per effetto dell'applicazione della Legge 164/2014 che ha modificato la disciplina degli accessi su strade affidate in gestione ad ANAS e che nell'esercizio 2014 ha reso necessaria una svalutazione integrativa, oltre a quella operata con le stesse modalità dei periodi precedenti, di circa 13,5 €/milioni sui canoni relativi agli accessi sulla rete ANAS non riscossi al 31/12/2014.

La voce "Proventi per prestazioni effettuate all'estero", pari a €/migliaia 22.891 si riferisce al corrispettivo fatturato in via definitiva relativamente alle commesse estere in Qatar (€/migliaia 13.020) Algeria (€/migliaia 5.262) e Colombia (€/migliaia 4.608).

La voce in oggetto è stata esplicitata nel presente esercizio a seguito dell'applicazione da parte di ANAS già nell'esercizio 2014 delle modifiche introdotte dall'OIC 23, che non prevede più la facoltà di applicare il criterio della "commessa completata" alle commesse pluriennali se sussistono tutte le condizioni previste ai paragrafi 45-48 del principio. I corrispondenti costi sostenuti nell'ambito delle commesse estere Qatar, Algeria e Colombia sono contabilizzati per natura nelle varie voci di conto economico.

BILANCIO INTEGRATO 2015

3) VARIAZIONE RIMANENZE E PRODOTTI IN CORSO SU ORDINAZIONE

La voce pari a €/migliaia 5.444 (€/migliaia 32.762 al 31/12/2014) rileva una variazione in decremento di €/migliaia 27.318. La differenza rispetto al precedente esercizio è da correlarsi all'applicazione da parte di ANAS nel 2014, in conformità alle modifiche introdotte dall'OIC 23, del criterio della "percentuale di completamento" mediante la rilevazione del corrispettivo contrattuale maturato al costo di produzione alla data di Bilancio determinata con il metodo del costo sostenuto ("cost to cost"), sulle commesse di Algeria e Colombia valutate negli esercizi precedenti con il criterio della "commessa completata".

4) INCREMENTI DI IMMOBILIZZAZIONI PER LAVORI INTERNI

L'importo di €/migliaia 95.149 (€/migliaia 90.000 al 31/12/2014), è relativo:

- al costo del personale diretto ed indiretto per €/migliaia 89.342 che, in quanto ragionevolmente imputabile alle opere realizzate, è stato capitalizzato sul valore delle opere;
- alla quota parte dei costi indiretti per €/migliaia 5.807 imputabili alle opere realizzate.

5) ALTRI RICAVI E PROVENTI

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Utilizzo Fondo speciale ex art. 7 L. 178/02	333.212	296.749	36.463
Utilizzo altri Fondi in gestione	814.615	701.981	112.634
Altri proventi	37.737	41.131	-3.394
TOTALE	1.185.564	1.039.861	145.703

Gli utilizzi dei fondi sono riepilogati nella seguente tabella di dettaglio, che pone in evidenza la copertura degli oneri connessi agli ammortamenti di strade ed autostrade della rete nazionale in esercizio e degli oneri relativi agli investimenti per lavori sulla rete stradale di Regioni ed Enti Locali.



Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	Ammortamenti	Costi strade regionali	Concessionarie autostradali e Enti Locali	TOTALE
UTILIZZO FONDO SPECIALE	326.926	3.393	2.892	333.212
Fondo contributi in c/impianti	212.352	766	8.012	221.130
Fondi vincolati	289.034	12.820	7.829	309.728
<i>di cui Fondo convenzioni</i>	<i>37.905</i>	<i>1.165</i>	<i>0</i>	<i>39.071</i>
Fondo vincolato lavori Ex-FCG L. 296/06	42.468	0	0	42.468
Altri fondi vincolati	168.714	0	0	168.714
Fondo copertura mutui	20.323	0	52.251	72.575
UTILIZZO ALTRI FONDI IN GESTIONE	732.892	13.586	68.093	814.615
TOTALE	1.059.818	16.979	70.985	1.147.827

Si evidenzia che la voce “Fondi vincolati” è stata utilizzata per €/migliaia 39.071 a fronte di lavori eseguiti sulla base di convenzioni con Regioni ed Enti Locali, proporzionalmente alla parte di costo a carico degli Enti.

Gli utilizzi dei fondi in gestione a copertura dei costi sostenuti sulla rete stradale di Regioni ed Enti Locali si riferiscono sia agli interventi previsti nei recenti Piani di Appaltabilità, sia a impegni convenzionali già assunti da ANAS al momento della trasformazione in Società per Azioni.

Gli “Altri proventi” pari a €/migliaia 37.737 (€/migliaia 41.131 al 31/12/2014) registrano complessivamente un decremento pari a €/migliaia 3.394 (-8,25%) e sono dettagliati nella tabella seguente.

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Locazioni beni strumentali e pertinenze S.S. e A.S.	2.395	2.433	-38
Vendita di materiali e beni	51	0	51
Proventi diversi	35.291	38.698	-3.407
TOTALE	37.737	41.131	-3.394

BILANCIO INTEGRATO 2015

La voce “Proventi diversi”, pari a €/migliaia 35.291 si decremente per €/migliaia 3.407 a seguito del mancato verificarsi, nel corso dell’esercizio, di eventi non ricorrenti realizzatisi, viceversa, nel periodo precedente.

La voce è composta prevalentemente:

- per €/migliaia 7.292 da Rimborsi assicurativi per sinistri ordinari (€/migliaia 7.435 al 31/12/2014);
- per €/migliaia 4.053 da ricavi relativi ai canoni di concessione per la posa di fibra ottica (€/migliaia 3.847 al 31/12/2014);
- per €/migliaia 5.551 da penali attive applicate da ANAS ai propri fornitori per ritardata esecuzione lavori (€/migliaia 4.120 al 31/12/2014);
- per €/migliaia 2.384 per ricavi relativi al riaddebito dei costi del personale distaccato e cariche sociali (€/migliaia 2.493 al 31/12/2014);
- per €/migliaia 1.505 da ricavi per rimborsi spese relative a istruttoria e sopralluoghi, di cui per pratiche di pubblicità €/migliaia 592 e pratiche di licenze e concessioni €/migliaia 913.

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

La voce “Costi della produzione” al 31/12/2015 ammonta a €/migliaia 1.992.380 (€/migliaia 1.890.358 al 31/12/2014) e registra complessivamente un incremento del 5,4%.



Le principali variazioni sono evidenziate nella seguente tabella:

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	10.689	11.336	-647
Costi per servizi	357.764	325.810	31.954
Costi per godimento beni di terzi	17.223	17.880	-657
Costi per il personale	364.810	356.986	7.824
Ammortamenti e svalutazioni	1.144.468	1.037.647	106.821
Variazione rimanenze	302	-161	463
Accantonamenti per rischi	69.353	111.317	-41.964
Oneri diversi di gestione	27.771	29.543	-1.772
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	1.992.380	1.890.358	102.022

6) PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI

BILANCIO INTEGRATO 2015

La voce in esame accoglie i costi sostenuti nell'esercizio per l'acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci per un valore di €/migliaia 10.689 (€/migliaia 11.336 al 31/12/2014). La voce evidenzia un decremento di €/migliaia 647 (-5,7%), principalmente dovuto alla riduzione degli acquisti per carbolubrificanti e combustibili per mezzi di lavoro e servizio.

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Cartelli segnaletici e guardrail	417	274	143
Beni e prodotti per la manutenzione	3.088	2.521	567
Ricambi dotazione macchinari-mezzi lavoro-auto	373	372	1
Carbolubrificanti e combustibili per mezzi lavoro e servizio	4.458	5.571	-1.113
Carbolubrificanti e combustibili per impianti	109	127	-18
Vestuario lavanderia e materiale antinfortunistica	1.125	1.240	-115
Materiali e dotazioni funzionamento uffici	1.011	1.117	-106
Altro	107	114	-7
TOTALE COMPLESSIVO	10.689	11.336	-647

7) PER SERVIZI

I costi per servizi ammontano a €/migliaia 357.764 (€/migliaia 325.810 al 31/12/2014) registrando complessivamente un incremento del 9,81% e sono così suddivisi:

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Servizi propri	59.213	65.348	-6.135
Manutenzione ordinaria sulla rete stradale e AS ANAS	193.399	194.125	-726
Lavori per opere sulla rete regionale	17.128	18.093	-965
Oneri per contenzioso	16.790	12.905	3.885
Contributi a favore di terzi	71.235	35.339	35.896
TOTALE COMPLESSIVO	357.764	325.810	31.954



Tali costi sono relativi allo svolgimento dell'attività istituzionale dell'ANAS e non comprendono i costi delle nuove opere e manutenzioni straordinarie sulla rete stradale ed autostradale nazionale, in quanto iscritti nell'attivo immobilizzato ed utilizzati durevolmente per tutta la durata della concessione.

La composizione, per aggregati principali, dei costi per "servizi propri" sostenuti per le attività istituzionali è la seguente:

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Manutenzione ordinaria su beni propri	9.550	10.320	-770
Manutenzione su beni di terzi	1.262	1.222	40
Consulenze e rimborsi spese	79	66	13
Assicurazioni	10.134	10.847	-713
Illuminazione e consumo acqua immobili	3.835	4.812	-977
Spese di vigilanza	733	664	69
Spese di pulizia	2.279	2.495	-216
Spese di pubblicità e rappresentanza	67	38	29
Spese di viaggio e soggiorno dipendenti e dirigenti	2.863	3.264	-401
Spese di telefonia	4.159	4.302	-143
Spese per servizi resi da terzi	16.812	19.384	-2.572
Costi per mense aziendali e servizi sostitutivi	1.776	1.769	7
Costi di formazione e addestramento	285	255	30
Spese di pubblicazione gare per servizi	1.037	769	268
Altre spese	4.342	5.141	-799
TOTALE COMPLESSIVO	59.213	65.348	-6.135

La voce "Servizi propri", pari a €/migliaia 59.213 (€/migliaia 65.348 al 31/12/2014) accoglie le spese sostenute per l'acquisto di beni e servizi strumentali allo svolgimento dell'attività istituzionale di ANAS. La voce servizi propri è espressa al lordo di €/migliaia 2.193 ascrivibili alla commessa in Algeria, €/migliaia 5.143 alla commessa in Qatar ed €/migliaia 396 riferiti alle due commesse in Colombia valutate secondo il criterio della "Percentuale di Completamento".

Le principali variazioni della voce, che nel suo complesso diminuisce di €/migliaia 6.135 (-9,39%), sono riconducibili al decremento:

- della voce "Spese per servizi resi da terzi" per €/migliaia 2.572 pari al -13,27% (da €/migliaia 19.384 al 31/12/2014 a €/migliaia 16.812 al 31/12/2015) imputabile principalmente al decremento dei costi per la commessa in Qatar;
- della voce "Illuminazione e consumo acqua immobili" per €/migliaia 977 pari al -20,30% (da €/migliaia 4.812 al 31/12/2014 a €/migliaia 3.835 al 31/12/2015);
- della voce "Manutenzione ordinaria su beni propri" per €/migliaia 770 pari al -7,46% (da €/migliaia 10.320 al 31/12/2014 a €/migliaia 9.550 al 31/12/2015);
- della voce "Altre spese" per €/migliaia 799 pari al -15,54% (da €/migliaia 5.141 al 31/12/2014 a €/migliaia 4.342 al 31/12/2015);
- della voce "Assicurazioni" per €/migliaia 713 pari al -6,57% (da €/migliaia 10.847 al 31/12/2014 a €/migliaia 10.134).

La voce "Manutenzione ordinaria sulla rete stradale e autostradale ANAS" registra un lieve decremento di €/migliaia 726 pari a -0,37% (da €/migliaia 194.125 al 31/12/2014 ad €/migliaia 193.399 al 31/12/2015). Tali spese riguardano i costi sostenuti per mantenere le infrastrutture stradali e autostradali nella loro normale funzionalità e attengono alla manutenzione della segnaletica stradale orizzontale, gli interventi di sicurezza e pulizia, la manutenzione della pavimentazione, lo sgombero neve, appaltato all'esterno.

BILANCIO INTEGRATO 2015



La voce "Lavori per opere sulla rete Regionale" si decrementa di €/migliaia 965 pari a -5,3% (da €/migliaia 18.093 al 31/12/2014 a €/migliaia 17.128 al 31/12/2015) ed è composta da costi per nuove costruzioni relativi a contratti principali, da costi per ulteriori attività affidate separatamente rispetto ai lavori sulle opere principali, da costi per indagini preliminari, progettazioni, espropri, danni, etc., sulla rete stradale di Regioni ed Enti Locali in conformità alle convenzioni stipulate ed in adempimento degli impegni rimasti a carico della Società successivamente al trasferimento di parte della rete stradale in gestione a Regioni ed Enti Locali. La responsabilità dei lavori e delle manutenzioni su tali strade è passata progressivamente alle Regioni a partire dall'esercizio 2001.

Tali lavori riguardano principalmente interventi effettuati sulla base degli Accordi di Programma riferiti agli anni antecedenti al 2003 e in base ai piani di appaltabilità dal 2006 al 2012. Il costo dei lavori è quindi coperto con l'utilizzo dei fondi in gestione ed in particolare tramite il Fondo Speciale ex art. 7 per €/migliaia 3.393.

La voce "Oneri per contenzioso" si incrementa di €/migliaia 3.885 pari a 30,10% (da €/migliaia 12.905 al 31/12/2014 a €/migliaia 16.790 al 31/12/2015) e comprende i costi sostenuti per contenzioso diverso da quello relativo a lavori su strade in concessione, come il contenzioso patrimoniale, per responsabilità civile, giuslavoristico, nonché il costo del contenzioso sorto a fronte di interventi di manutenzione ordinaria, ovvero manutenzione straordinaria e per nuove costruzioni su strade non in concessione ANAS. La voce, oltre agli oneri per contenzioso, comprende anche le spese legali (pari a €/migliaia 14.647).

La quota di costi imputata a conto economico è iscritta al netto degli utilizzi del fondo per rischi ed oneri pari complessivamente ad €/migliaia 76.866 (€/migliaia 88.444 al 31/12/2014).

La voce "Contributi a favore di terzi" si incrementa di €/migliaia 35.896 pari a 101,58% (da €/migliaia 35.339 al 31/12/2014 a €/migliaia 71.235 al 31/12/2015) ed è composta dai contributi a società concessionarie autostradali (€/migliaia 52.501) e dai contributi ad Enti Locali dovuti in adempimento delle convenzioni stipulate ed approvate dai Ministeri competenti (€/migliaia 18.733).

Nel corso dell'esercizio tali costi sono stati quasi interamente coperti attraverso l'utilizzo dei fondi in gestione per 70.985 €/migliaia.

8) PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI

La composizione, per aggregati principali, dei costi per "godimento beni di terzi" sostenuti per le attività istituzionali è espressa nella seguente tabella:

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Canoni e spese beni immobili	6.581	6.677	-96
Canoni passivi per concessioni	1	3	-2
Canoni spese noleggio hardware software	471	491	-20
Canoni noleggio macchinari e attrezzature	121	156	-35
Noleggio autovetture di servizio	697	1.134	-437
Noleggio automezzi	9.352	9.419	-67
TOTALE	17.223	17.880	-657

La voce "Canoni e spese beni immobili" comprende, prevalentemente, i canoni di locazione di Via Marsala e di Via Pianciani. Una quota parte di tali costi è riaddebitata alle società controllate Stretto di Messina e ANAS International Enterprise per l'uso di alcuni locali della sede di Via Marsala (€/migliaia 425 al 31/12/2015).

Si evidenzia che all'interno della voce "Noleggio Automezzi" è compresa la quota di costi sostenuti per la commessa Algeria, pari a €/migliaia 431 (€/migliaia 519 al 31/12/2014), e per la commessa in Qatar, pari a €/migliaia 200 (€/migliaia 184 al 31/12/2014).



9) PER IL PERSONALE

Importi in €/migliaia

COSTI PER IL PERSONALE	2015	2014	Variazione
a) Salari e Stipendi	266.610	259.255	7.355
b) Oneri sociali	84.410	83.730	680
c) Trattamento di fine rapporto	12.147	11.630	517
e) Altri Costi del Personale	1.643	2.371	-728
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	364.810	356.986	7.824

La voce “Costo per il personale” rileva un incremento pari a €/migliaia 7.824 (2,19%) derivante principalmente dall’incremento della componente stipendiale rispetto al precedente esercizio, per €/migliaia 7.355, derivante dall’accordo contrattuale che ha riconosciuto gli scatti d’anzianità e le progressioni di carriera a partire dal 1/1/2015.

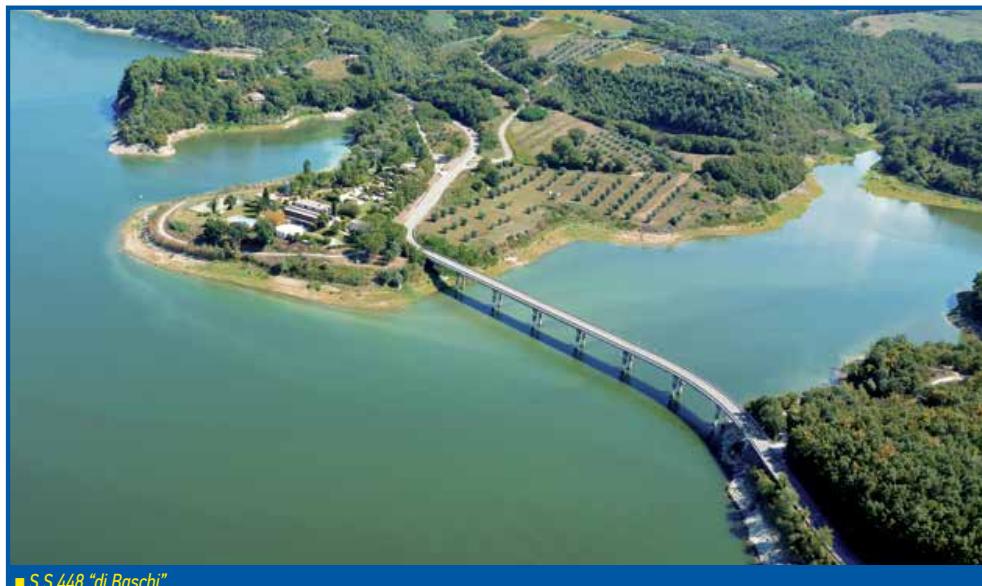
Si segnala che all’interno della voce “Costo del personale” come previsto dal principio contabile sono presenti €/migliaia 277 (€/migliaia 308 al 31/12/2014) inerenti il costo delle agenzie interinali.

Il TFR si riferisce, come indicato nella relativa voce del passivo, alla sola quota parte del costo del personale dipendente assunto a partire dalla trasformazione della società da Azienda Autonoma a Ente Pubblico Economico. Il personale assunto antecedentemente a tale data usufruisce infatti del trattamento previdenziale a carico dell’Inpdap ed i relativi contributi vengono versati direttamente all’Istituto.

L'accantonamento TFR è così dettagliato:

Importi in €/migliaia

DESCRIZIONE	2015	2014	Variazione
Accantonamento per dirigenti	1.289	1.312	-23
Accantonamento quadri e impiegati	10.858	10.318	540
TOTALE COMPLESSIVO	12.147	11.630	517



■ S.S.448 "di Baschi"

BILANCIO INTEGRATO 2015



10) AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Ammortamenti

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Ammortamento delle Immobilizzazioni Immateriali	46.928	47.539	-611
Ammortamento delle Immobilizzazioni Materiali	22.146	22.554	-408
Ammortamenti Rete Autostradale - AS	379.313	296.021	83.292
Ammortamento Nuove Opere AS	359.843	278.326	81.517
Ammortamento Manutenzione Straordinaria AS	19.470	17.695	1.775
Ammortamenti Altre Pertinenze AS	1.952	1.905	47
Ammortamento Contributi Enti locali gratuitamente devolvibili	602	602	0
Ammortamento Impianti gratuitamente devolvibili	1.282	1.235	47
Ammortamento Fabbricati gratuitamente devolvibili	68	68	0
Ammortamento Aree di Servizio gratuitamente devolvibili AS	701	701	0
Ammortamenti Rete Strade Statali - SS	688.234	650.499	37.735
Ammortamento Nuove Opere SS	544.292	521.087	23.205
Ammortamento Manutenzione Straordinaria SS	143.942	129.412	14.530
TOTALE AMMORTAMENTI	1.139.273	1.019.219	120.054

BILANCIO INTEGRATO 2015

La voce si compone dell'ammortamento:

- dei beni immateriali, pari a €/migliaia 46.928 (€/migliaia 47.539 al 31/12/2014), relativo principalmente al valore attribuito alle concessioni (rete autostradale A-24 A-25, accessi ed attraversamenti, aree di servizio, etc.) valorizzate in sede di perizia ex art. 7 L.178/02 pari a €/migliaia 32.497, alle migliorie su immobili di terzi per €/migliaia 2.449; agli ammortamenti software e brevetti pari a €/migliaia 10.854, ed alle altre immobilizzazioni immateriali pari a €/migliaia 1.127;
- delle immobilizzazioni materiali diverse da strade ed autostrade, pari a €/migliaia 22.146 (€/migliaia 22.554 al 31/12/2014);
- delle nuove opere e delle manutenzioni straordinarie entrate in esercizio sulla Rete Autostradale, pari a €/migliaia 379.313, i cui costi risultano coperti mediante l'utilizzo dei fondi in gestione iscritto nella voce "Altri ricavi e proventi" per €/migliaia 377.761;
- dei fabbricati gratuitamente devolvibili che include la Sala Operativa Nazionale (€/migliaia 68);
- degli impianti di rilevazione dati del traffico, realizzati lungo la rete Stradale e Autostradale (€/migliaia 1.282);
- di alcune Aree di Servizio presenti sul Grande Raccordo Anulare di Roma e sulla Roma-Fiumicino (€/migliaia 701);
- delle nuove opere e delle manutenzioni straordinarie entrate in esercizio sulle Strade Statali, pari a €/migliaia 688.234, i cui costi risultano coperti mediante l'utilizzo dei fondi in gestione iscritto nella voce "Altri ricavi e proventi" €/migliaia 681.435.

A partire dal corrente anno sono presenti ammortamenti per nuove opere e manutenzioni straordinarie entrate in esercizio sulla rete autostradale e sulle Strade Statali, non coperti mediante l'utilizzo dei fondi in gestione, per un totale di €/migliaia 8.351.

Tali ammortamenti si riferiscono ad alcuni lodi arbitrali in cui ANAS è risultata soccombente e per i quali non si è proceduto secondo le consuete modalità ma, nel rispetto del nuovo OIC 9, si è ricorsi alla "copertura finanziaria prospettica" degli ammortamenti; tale modalità prevede, anche in assenza di copertura istantanea, la possibilità di capitalizzare i costi inerenti le strade in concessione purché i margini dei conti economici futuri garantiscano la copertura prospettica degli ammortamenti come risultante da apposito piano economico-finanziario quinquennale.



SVALUTAZIONI DEI CREDITI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Svalutazione dei Crediti compresi nell'Attivo Circolante	5.195	18.428	-13.233
TOTALE SVALUTAZIONI	5.195	18.428	-13.233

La voce "Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante", pari a €/migliaia 5.195 (€/migliaia 18.428 al 31/12/2014), si riferisce alla quota di competenza dell'esercizio relativa alla valutazione del rischio di inesigibilità di alcuni crediti verso clienti. Il consistente decremento rispetto allo scorso esercizio è riconducibile agli effetti prodotti dalla Legge 164/2014 che ha modificato la disciplina degli accessi sulle strade affidate in gestione ad ANAS S.p.A. e che nell'esercizio 2014 ha reso necessaria una svalutazione integrativa, oltre a quella operata con le stesse modalità dei periodi precedenti, di circa 13,5 €/milioni sui canoni relativi agli accessi sulla rete ANAS non riscossi al 31/12/2014.

11) VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCI

Rappresenta la variazione netta in decremento delle rimanenze, rispetto all'esercizio 2014, pari ad €/migliaia 302, relativamente a materiale tecnico e di ricambio, segnaletica, materiale di consumo (sale, sabbia, vernici, vestiario).

La variazione tiene conto dell'adeguamento del fondo svalutazione magazzino del 2015 che passa da €/migliaia 1.120 a €/migliaia 1.051 per effetto del processo di valutazione dei materiali obsoleti, danneggiati ed in contestazione (in tale ultima casistica rientrano principalmente i magazzini e le relative giacenze ricompresi nell'allegato B relativo alla cessione alla società Friuli-Venezia Giulia S.p.A., ai sensi del D.Lgs. 111/2004 efficace dal 1 gennaio 2008).

12) ACCANTONAMENTO PER RISCHI

L'accantonamento per rischi pari a €/migliaia 69.353 (€/migliaia 111.317 al 31/12/2014) deriva dalla valutazione del contenzioso patrimoniale, per la responsabilità civile, giuslavoristico, su autostrade e trafori, con concessionari autostradali e su lavori su strade non in concessione ANAS, nonché dal contenzioso stragiudiziale relativo alle predette categorie. Il contenzioso è valutato mediante una metodologia analitica che prende in considerazione tutto il contenzioso pendente notificato alla data di redazione del Bilancio.

I costi per il contenzioso lavori su strade ed autostrade in concessione ANAS sono considerati un costo accessorio dell'opera, secondo le modalità ed i limiti descritti nei criteri di valutazione e sono iscritti nell'attivo immobilizzato nel momento in cui sono sostenuti.

L'accantonamento effettuato è in larga parte attribuibile:

- all'aumento del rischio relativo a contenziosi giudiziali e stragiudiziali su strade non in concessione ANAS o verso società concessionarie;
- all'adeguamento della stima effettuata nel precedente esercizio sull'onere relativo agli "interessi legali e moratori" su contenziosi lavori su strade in concessione, che per sua natura non è patrimonializzabile;
- alle cause notificate che non prevedono copertura della polizza RC strade (periodo di scopertura dal 01/07/2007 al 22/10/2007) o la cui copertura risulta essere non completa a causa di franchigie e massimali;
- all'aumento del rischio relativo a contenziosi lavori su strade in concessione ANAS nati antecedentemente alla trasformazione in S.p.A. e relativi a lavori di cui non è presente la copertura finanziaria.

Non si ritiene sussistano altre fonti di passività potenziali che richiedano apostazioni specifiche nei fondi rischi.

La significativa riduzione deriva principalmente dall'aggiornamento dei livelli di rischio e degli oneri di soccombenza del contenzioso giudiziale, conseguente all'acquisizione delle circolarizzazioni dei legali interni ed esterni, nonché delle CTU. Inoltre risultano non più pendenti alcuni ingenti posizioni o per sentenze concluse favorevolmente per ANAS, o per transazioni con un onere di soccombenza ridotto rispetto alle precedenti stime.

BILANCIO INTEGRATO 2015



14) ONERI DIVERSI DI GESTIONE

La composizione è riepilogata nel seguente prospetto:

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Tassa smaltimento rifiuti	1.491	1.380	111
IMU Imposta Municipale Unica	4.283	4.144	139
Altre imposte e tasse	2.535	3.957	-1.422
Riattribuzione risultato di gestione Ex FCG	3.521	3.734	-213
Versamento Risparmio di Spesa (art. 8 L.135/2012)	7.388	7.388	0
Perdite su crediti	139	53	86
Altro	8.415	8.887	-472
TOTALE COMPLESSIVO	27.771	29.543	-1.772

Il decremento netto, pari a €/migliaia 1.772, è principalmente riferibile:

- all'incremento delle voci IMU e TARI per complessivi €/migliaia 250 (+ 4%).
- al decremento della voce "Altre imposte e tasse" per €/migliaia 1.422 (-35,94%), determinato principalmente da eventi non ricorrenti verificatisi nel precedente esercizio (tasse di registrazione sentenze per contenzioso);
- al decremento della voce "altro" per €/migliaia 472 (-5,31%).

C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Importi in €/migliaia

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Proventi Finanziari			
Proventi da partecipazioni	3.486	4.397	-911
Interessi attivi su c/c bancari e postali	1.525	3.504	-1.979
Interessi attivi da Canone Strada dei Parchi	33.871	35.115	-1.244
Interessi attivi diversi	22.069	22.518	-449
TOTALE PROVENTI FINANZIARI	60.951	65.534	-4.583
Interessi e oneri finanziari			
Interessi passivi su c/c bancari e postali	8.623	7.393	1.230
Altri interessi e oneri finanziari	11.607	11.007	600
TOTALE INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI	20.230	18.400	1.830
Utile e Perdite su Cambi	-1.795	-554	-1.241
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	42.516	47.688	-5.172

Proventi finanziari

I proventi finanziari al 31/12/2015, pari a €/migliaia 60.951 (€/migliaia 65.534 al 31/12/2014), registrano un decremento del 6,99% e si riferiscono principalmente a:

- proventi da partecipazioni, pari a €/migliaia 3.486, relativi alla distribuzione dei dividendi 2014 della società collegata Traforo del Monte Bianco;



- interessi attivi sui depositi bancari e postali, pari a €/migliaia 1.525 (€/migliaia 3.504 al 31/12/2014); il decremento del periodo, pari a €/migliaia 1.979, è derivante dalla riduzione delle giacenze medie e dei tassi;
- interessi attivi di competenza dell'esercizio inclusi nella rata dovuta da Strada dei Parchi per effetto della rateizzazione del prezzo della concessione, pari a €/migliaia 33.871 (€/migliaia 35.115 al 31/12/2014);
- interessi attivi diversi pari a €/migliaia 22.069 (€/migliaia 22.518 al 31/12/2014) che si compongono principalmente di:
 - interessi attivi maturati al 31/12/2015, pari a €/migliaia 13.048 (€/migliaia 12.790 al 31/12/2014) che, ai sensi dell'art. 6.2 della Convenzione stipulata tra ANAS e CAV al 30/01/2009 ed approvata con Decreto Interministeriale N. 81 del 04/02/2009, CAV riconosce ad ANAS quale ristoro dei maggiori oneri sostenuti sulle somme anticipate per la realizzazione del Passante Autostradale di Mestre;
 - interessi attivi maturati al 31/12/2015, pari a €/migliaia 6.310 sulle somme restituite ad ANAS per un indebito pignoramento del 2004.
 - interessi attivi maturati al 31/12/2015, pari a €/migliaia 2.264 relativamente ai piani di rimborso delle società concessionarie verso il Fondo Centrale di Garanzia.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari, pari a €/migliaia 20.230 (€/migliaia 18.400 al 31/12/2014), registrano un incremento di €/migliaia 1.830 (9,95%) e comprendono principalmente:

- gli interessi passivi su c/c bancari per €/migliaia 8.623 (€/migliaia 7.393 al 31/12/2014) per l'utilizzo di maggiori fidi bancari;
- altri interessi e oneri finanziari per €/migliaia 11.607 (€/migliaia 11.007 al 31/12/2014) che si compongono principalmente di:
 - interessi passivi maturati su finanziamenti e cessioni di credito per €/migliaia 6.797;
 - oneri diversi per €/migliaia 1.668 delle fideiussioni bancarie relative ai crediti IVA a rimborso;
 - interessi legali e moratori riconosciuti ai fornitori e ad altri soggetti per €/migliaia 242 (€/migliaia 374 al 31/12/2014); si segnala l'avvenuta copertura degli oneri per interessi legali e moratori relativi a contenziosi su strade in concessione per €/migliaia 15.324 attraverso l'utilizzo del fondo rischi per contenzioso accantonato nel precedente esercizio;
 - interessi passivi maturati al 31/12/2015, pari a €/migliaia 2.897, verso la società CAV per contributi incassati da ANAS da riversare alla società concessionaria.

Gli interessi passivi su mutui, pari €/migliaia 8.277 (€/migliaia 14.101 al 31/12/2014), sono stati interamente coperti attraverso l'utilizzo diretto del fondo interessi su mutui CDP 2003-2005 per €/migliaia 5.234 e attraverso l'utilizzo del fondo per copertura interessi passivi su mutui per €/migliaia 3.043.

Ai sensi dell'art. 2427 c.c. n. 12 si rappresenta la non sussistenza di interessi o altri oneri per prestiti obbligazionari.

Utile e perdita su cambi

Al 31 dicembre 2015, la gestione delle commesse estere in Algeria, Qatar e Colombia rileva un utile su cambi pari a €/migliaia 1.795.

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Ai sensi dell'art. 2426 c.c. n° 4, il valore d'iscrizione delle partecipazioni detenute nelle Società Autostrada del Molise S.p.A., Autostrade del Lazio S.p.A. e Concessioni Autostradali Piemontesi, è stato adeguato al corrispondente valore "pro-quota" del patrimonio netto risultante dal Bilancio al 31/12/2015 delle società partecipate, operando una svalutazione di €/migliaia 1.890,8.

BILANCIO INTEGRATO 2015



Il medesimo adeguamento è stato operato ai sensi dell'art. 2426 C.C. n°9 (valutazione al minore tra costo e mercato) al valore di iscrizione della partecipazione di controllo detenuta in Stretto di Messina S.p.A. in liquidazione, operando un adeguamento della precedente svalutazione per €/migliaia 29,6. Detta valutazione, determinata con le stesse modalità applicate lo scorso esercizio, rappresenta la migliore stima possibile del valore recuperabile della partecipazione.

In particolare, l'importo della svalutazione è stato ottenuto applicando la convenzione FIFO alle due componenti del valore di carico della partecipazione rappresentate dal costo di acquisto iniziale di €/migliaia 50.442 e dal valore aggiunto per effetto della scissione parziale dalla Fintecna S.p.A. del ramo d'azienda "Infrastrutture" avvenuta nell'esercizio 2007, per €/migliaia 267.371, con contestuale iscrizione di specifica riserva di pari importo nel patrimonio netto.

E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Ai sensi dell'art. 2427 c.c. n. 13 si indica la composizione dei proventi e degli oneri straordinari.

Importi in €/migliaia

BILANCIO INTEGRATO 2015

DENOMINAZIONE	2015	2014	Variazione
Plusvalenza da alienazioni	219	380	-161
Rimborsi assicurativi - Eventi straordinari	-	32	-32
Proventi straordinari da Note di Credito ricevute	1.478	282	1.196
Altri proventi straordinari	8.513	3.635	4.878
TOTALE PROVENTI STRAORDINARI	10.210	4.329	5.881
Minusvalenze da alienazioni	20	1.958	-1.938
Oneri straordinari da nostre Note di Credito emesse su fatture anni pregressi	3.353	2.165	1.188
Oneri di ristrutturazione aziendale	28.331	765	27.566
Altri oneri straordinari	24.387	9.922	14.465
Minusvalenze da Svalutazioni	0	0	0
TOTALE ONERI STRAORDINARI	56.091	14.810	41.281
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	-45.882	-10.481	-35.401

Proventi straordinari

I proventi straordinari si incrementano complessivamente di €/migliaia 5.881 pari al 135,85% (da €/migliaia 4.329 al 31/12/2014 a €/migliaia 10.210 al 31/12/2015); la variazione è principalmente riferibile:

- all'aumento della voce "Altri proventi straordinari" che accoglie la rilevazione di sopravvenienze attive per eventi manifestatisi nell'esercizio ma riferibili ad esercizi precedenti, in particolare alla sovrastima dello stanziamento dell'MBO 2014 (€/migliaia 1.813) e agli interessi riconosciuti dall'Agenzia delle Entrate per il ritardato rimborso del credito IVA 2010 e del credito IVA 2011 per un totale pari a €/migliaia 3.867;
- all'aumento della voce "Proventi straordinari da note di credito ricevute" pari a €/migliaia 1.478 riferite ai conguagli delle fonti energetiche.

Oneri straordinari

Gli oneri straordinari si incrementano complessivamente di €/migliaia 41.281 pari al 278,74% (da €/migliaia 14.810 al 31/12/2014 a €/migliaia 56.091 al 31/12/2015). La variazione è principalmente riferibile:

- all'aumento della voce "Oneri di ristrutturazione aziendale" che accoglie l'importo di €/migliaia 27.500 relativo all'incentivo all'esodo del personale dirigente e dipendente i cui piani sono stati deliberati dal Consiglio di Am-



ministrazione nel corso del 2015 al fine di dare attuazione al nuovo modello organizzativo della società. Di tale importo al 31/12/2015 risultano erogati 4.505 €/migliaia mentre la parte residua trova contropartita per €/migliaia 11.737 tra i debiti verso il personale in quanto riferita ad accordi perfezionati entro l'esercizio ma erogati/da erogare nei primi mesi del 2016 e per €/migliaia 11.258 nell'apposito Fondo iscritto nella voce "Altri Fondi Rischi ed Oneri";

- all'incremento netto della voce "altri oneri straordinari", pari a €/migliaia 14.465; tale voce accoglie principalmente:
 - la regolarizzazione dei sospesi per pignoramenti determinatisi per contenziosi, pari a €/migliaia 15.600;
 - l'importo dell'IVA non detraibile risultante dalla dichiarazione annuale (€/migliaia 1.132).

IMPOSTE SUL REDDITO DI ESERCIZIO

IMPOSTE CORRENTI E DIFFERITE

Importi in €/migliaia

DETERMINAZIONE DELL'IMPOSIBILE IRAP 2015

IRAP ESERCIZIO 2015	IMPOSIBILE	IRAP
Differenza tra Valore e Costi della Produzione	12.333	
Costi per il personale	364.810	
Accantonamento al fondo rischi	69.353	
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	5.195	
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni		
TOTALE COSTI NON RILEVANTI	439.358	
TOTALE	451.691	
Onere Fiscale teorico (aliquota 4,82%)	451.691	21.771
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		
TOTALE	0	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti		
Quota spese di rappresentanza esercizi precedenti		
Eccedenza spese manutenzione		
TOTALE	0	
Differenze permanenti		
Variazione Altri Ricavi e Proventi	-580.915	
TOTALE VARIAZIONE RICAVI (-)	-580.915	
Variazione Costi per materie prime	3.850	
Variazione Costi per Servizi	3.741	
Variazione Costi per godimento di terzi	8.039	
Variazione Ammortamento Immobilizzazioni Materiali	1.298	
Variazione delle rimanenze	0	
Variazione Oneri diversi di gestione	8.574	
TOTALE VARIAZIONE COSTI (-)	25.501	
Assicurazioni Infortuni sul lavoro		-5.626
Deduzioni per costo lavoro dipendente		-139.808
IMPOSIBILE IRAP	-249.156	
IRAP corrente per l'Esercizio		-12.009

BILANCIO INTEGRATO 2015



Importi in €/migliaia

BILANCIO INTEGRATO 2015

RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE DA BILANCIO E ONERE FISCALE TEORICO 2015		
RICONCILIAZIONE IRES	IMPONIBILE	IRES
Risultato prima delle imposte		16.731
Onere Fiscale teorico (27,5%)		4.601
TOTALE		-
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:		
Maggiori ammortamenti su beni gratuitamente devolvibili	35.538	
Accantonamenti per rischi	69.353	
Spese di manutenzione beni gratuitamente devolvibili quota 2015	161.165	
Spese manutenzione altri beni		
Compensi spettanti agli amministratori non corrisposti	-	
Altri accantonamenti	8.716	
Imposte e tasse non pagate	221	274.994
TOTALE		274.994
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:		
Altre Imposte e Tasse	348	
Compensi Amministratori relativi ad anni precedenti	28	
Spese manutenzione beni gratuitamente devolvibili quote 2010/11/12/13/14	184.076	
TOTALE		184.451
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi:		
Imposte indeducibili	3.658	
Sopravvenienze passive	27.927	
Ammortamenti non deducibili in tutto o in parte	1.298	
Altre variazioni in aumento	17.971	
Utilizzo fondo speciale ex. art. 7 Legge 178/200	-333.212	
Utilizzo fondo ex apporti per aumento Capitale Sociale 2003-04-05	-115.694	
Utilizzo fondi contr. c/impianti l. 296/2006 e c.d.p.	-116.571	
Quota dividendi esente	-3.312	
Proventi da consolidato fiscale	-9.684	
TOTALE DIFFERENZE PERMANENTI		-527.620
IMPONIBILE FISCALE		-420.347
PERDITE FISCALI ESERCIZI PRECEDENTI		
IMPOSTE CORRENTI SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		-

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 aprile 2015, ha deliberato di includere la SITAF S.p.A. nel consolidato fiscale nazionale del gruppo ANAS ai sensi degli artt. 117-129 T.U.I.R.

In data 05/06/2015 è stato inviato all'Agenzia delle Entrate il modello di comunicazione di adesione al regime di tassazione consolidata di gruppo per l'inclusione della SITAF S.p.A. nel perimetro del consolidamento fiscale, che dal 2014 risultava già composto da ANAS, in qualità di controllante, ANAS International Enterprise S.p.A. e Quadrilatero Marche-Umbria S.p.A. per il triennio 2014-2016. Anche per la SITAF S.p.A. l'opzione ha durata di tre esercizi sociali (triennio 2015-2016-2017) ed è irrevocabile. La tassazione consolidata sarà applicata con la controllata SITAF S.p.A. a partire dalla dichiarazione dei redditi 2015 e non avrà alcuna rilevanza ai fini IRAP, in quanto le società partecipanti al consolidato fiscale continueranno a stanziare l'imposta secondo le regole ordinarie.



IMPOSTE DA CONSOLIDATO FISCALE

Nella determinazione della voce "Imposte sul reddito" si è tenuto conto del "provento da consolidamento fiscale", pari a complessivi €/migliaia 9.684, derivante dall'adozione dell'istituto del consolidato fiscale agli effetti dell'IRES. In base a tale istituto è previsto il riconoscimento di un'unica base imponibile delle società del gruppo rientranti, su base opzionale, nel perimetro di consolidamento.

L'adozione del predetto regime comporta la possibilità di compensare, ai fini IRES, i risultati fiscali (imponibili e perdite del periodo di consolidamento) delle società che vi partecipano. Pertanto, la perdita fiscale realizzata dalla consolidante ANAS nell'esercizio 2015 è stata compensata con gli imponibili positivi trasferiti al consolidato fiscale dalle consolidate ANAS International Enterprise S.p.A., Quadrilatero Marche-Umbria S.p.A. e SITAF S.p.A..

Di conseguenza, nel Bilancio è stato recepito il provento esente (ai fini ires ed irap), derivante dalla citata compensazione, calcolato applicando l'aliquota IRES del 27,5% ai singoli imponibili.

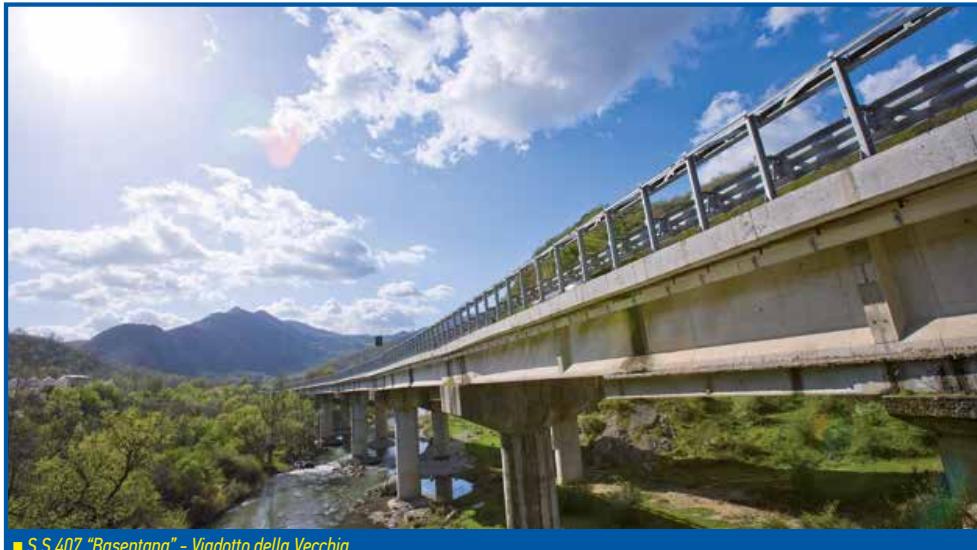
Importi in €

SOCIETÀ	IMPOSTA	IMPORTO
AIE	IRES	148.094
SITAF	IRES	9.402.834
QMU	IRES	133.276
TOTALE PROVENTO DA CONSOLIDAMENTO		9.684.204

Al riguardo è opportuno evidenziare che, come confermato dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 53/2011, le perdite realizzate in costanza di consolidato fiscale e trasferite alla fiscal unit, non sono soggette al limite di compensazione fissato dall'art. 84 del T.U.I.R. (compensazione possibile nel limite dell'80% del reddito imponibile di ciascun partecipante).

Si segnale che nel Consolidato Fiscale del Gruppo ANAS non vi è stato trasferimento e compensazione di interessi passivi e risultati operativi i lordi ai sensi di quanto previsto dall'art. 96, comma 7, del T.U.I.R.; Analogamente non vi sono stati trasferimenti di eccedenze di ACE ex. art. 6 del D.M. 14.03.2012.

BILANCIO INTEGRATO 2015





ALTRE INFORMAZIONI

COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI E REVISORE LEGALE DEI CONTI

Ai sensi dell'art. 2427 C.C. n. 16 si precisa che i compensi, comprensivi di diarie, spettanti ai componenti del consiglio di amministrazione per l'esercizio 2015 sono pari ad €/migliaia 305, ed i compensi spettanti ai sindaci sono pari a €/migliaia 120.

Ai sensi dell'art. 2427 C.C. n. 16 bis si precisa che i corrispettivi spettanti alla società di revisione per la revisione legale dei conti maturata nell'esercizio è pari a €/migliaia 860. Inoltre l'importo dei corrispettivi di competenza per la revisione del Bilancio di sostenibilità è pari a €/migliaia 105.

NUMERO MEDIO DIPENDENTI

Rispetto al periodo precedente si rileva un decremento netto di 123 unità, conseguenza diretta dell'adesione da parte del personale (dirigente e dipendente) ai piani di incentivo all'esodo che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato nel corso del 2015.

BILANCIO INTEGRATO 2015

Numero medio dipendenti	2015	2014	Variazione
Dirigenti	182	189	-7
Altri dipendenti	5.702	5.773	-71
TOTALE TEMPO INDETERMINATO	5.884	5.962	-78
A tempo determinato	64	92	-28
Altre tipologie contrattuali (*)	24	41	-17
TOTALE COMPLESSIVO	5.972	6.095	-123

(*) Parasubordinati, tirocinanti e distaccati

INFORMAZIONI RELATIVE AL FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Ai sensi dell'art. 2427-bis si precisa che la società non ha posto in essere operazioni in strumenti finanziari derivati e non vi sono immobilizzazioni finanziarie diverse dalle partecipazioni di controllo e di collegamento iscritte a un valore superiore al loro fair value.

