

N.	DOMANDA ARBITRATO	PARTI/TRATTA	GIUDIZIO
10.	Arbitrato iniziato il 25.5.2000	TAV/IRICAV DUE (Verona-Padova)	<u>Domande GC:</u> <i>in via principale:</i> (a) dichiarare la risoluzione della Convenzione e condannare TAV al pagamento delle progettazioni, costi e danni (principalmente lucro cessante) per circa € 420 Mln. (di cui circa € 63 Mln. per progettazioni), nonché alla restituzione delle anticipazioni contrattuali (e dei relativi interessi) recuperate da TAV mediante escussione delle relative fidejussioni per circa € 45 Mln.; (b) accertare che Iricav Due è proprietario dei progetti dal medesimo redatti; <i>in via subordinata:</i> condannare TAV all'adempimento della Convenzione e al pagamento delle progettazioni, costi e danni per circa € 180 Mln. (di cui circa € 63 Mln. per progettazioni), nonché alla restituzione delle anticipazioni contrattuali (e dei relativi interessi) recuperate da TAV mediante escussione delle relative fidejussioni per circa € 45 Mln.. <u>Domande TAV:</u> respingere le domande formulate da Iricav Due e condannare Iricav Due al pagamento dei danni per circa € 70 Mln., nonché accertare che TAV ha la proprietà ed il diritto di sfruttamento dei progetti redatti dal General Contractor.

N.	DOMANDA ARBITRATO	PARTI/TRATTA	GIUDIZIO
11.	Arbitrato iniziato il 27.12.2000	TAV/CEPAV DUE (Milano-Verona)	<u>Domande GC:</u> condannare TAV al pagamento delle progettazioni (redatte fino al 2000) per complessivi € 177 Mln. (calcolato secondo le tariffe professionali) oltre al pagamento dei costi e danni per almeno circa € 320 Mln.. <u>Domande TAV:</u> dichiarare che le domande formulate da Cepav Due sono inammissibili e/o improponibili e in ogni caso infondate e accertare gli inadempimenti del GC alla Convenzione con conseguente condanna del GC al risarcimento dei danni.

N.	DOMANDA ARBITRATO	PARTI/TRATTA	DOMANDE
12.	Arbitrato iniziato il 7.2.2007	RFI/CEPAV DUE (Milano-Verona)	<u>Domande GC:</u> <i>in via principale:</i> condannare RFI al pagamento delle progettazioni (redatte dopo il 2000), dei costi e al risarcimento dei danni per complessivi ca. € 409 Mln. (di cui circa € 295 Mln. per progettazione); <i>in via subordinata:</i> risolvere la Convenzione per inadempimento di RFI e condannare RFI al pagamento delle progettazioni (redatte dopo il 2000), dei costi e al risarcimento dei danni (principalmente lucro cessante) per complessivi ca. € 1.617 Mln. (di cui circa € 397 Mln. per progettazione). <u>Domande RFI:</u> <i>in via preliminare:</i> dichiarare l'incompetenza del Collegio Arbitrale e l'improponibilità/inammissibilità delle domande del GC; <i>nel merito:</i> respingere le domande avversarie; <i>in via riconvenzionale:</i> accertare lo scioglimento e/o risolvere la Convenzione per inadempimento del GC con conseguente condanna del GC al risarcimento dei danni.

7.2 Trenitalia Spa: andamento complessivo della gestione relativa all'esercizio 2009

Trenitalia SpA, come più volte riferito, è stata costituita il 1° giugno del 2000 nell'ambito del processo di societizzazione dell'ex entità legale unica Ferrovie dello Stato Italiane – Società di Trasporti e Servizi per Azioni, anche a seguito del recepimento delle direttive europee sulla liberalizzazione del mercato che prevedevano, per il settore ferroviario, la separazione tra il gestore del servizio di trasporto e il gestore dell'infrastruttura.

La Società, che è titolare della licenza n. 1 rilasciata dal Ministero dei Trasporti alle imprese ferroviarie, svolge servizi di trasporto passeggeri e merci in un mercato in cui la qualità fornita ed i livelli di efficienza sono fondamentali per rispondere alle sfide della concorrenza intermodale e intramodale.

Si riportano di seguito i principali elementi relativi alla gestione 2008-2009, desumibili dal bilancio di esercizio.

7.2.1 Premessa

A seguito dell'operazione di affitto del ramo d'azienda "Trasporto Regionale Lombardia" a TLN Srl, operativo dal 15 novembre 2009, i dati di conto economico della Società non includono, per il periodo 15 novembre - 31 dicembre 2009, valori riferiti al ramo citato. Pertanto, al fine di un confronto omogeneo con l'esercizio precedente, si rende necessario, confrontare i dati 2008 con l'esercizio 2009 che include anche i ricavi ed i costi del ramo TLN (colonna A "Pro-forma") oggetto dell'affitto. I commenti alle variazioni sono effettuati sui valori 2009 pro-formati.

(in unità di euro)

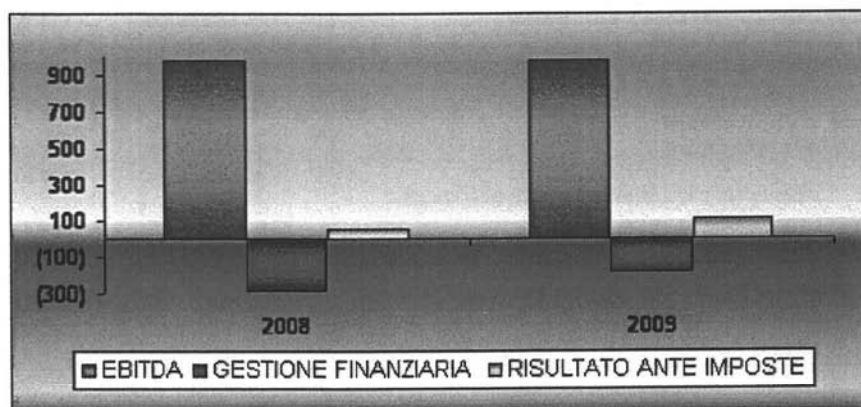
	2009	2009 (A) Con ramo TLN	2008 (B)	Delta assoluto (A-B)
Ricavi da Traffico	5.340.221	5.391.758	5.496.884	(105.126)
Ricavi da mercato	3.084.972	3.102.743	3.267.112	(164.369)
Ricavi da Contratto di Servizio	2.255.249	2.289.015	2.229.772	59.243
Altri ricavi	276.946	246.073	275.546	(29.473)
Ricavi operativi	5.617.167	5.637.831	5.772.430	(134.599)
Costo del lavoro	(2.378.815)	(2.397.780)	(2.471.557)	73.777
Altri costi	(2.629.668)	(2.629.157)	(2.764.159)	135.002
Capitalizzazioni - variazione rimanenze	371.275	371.275	381.968	(10.693)
Costi operativi	(4.637.208)	(4.655.662)	(4.853.748)	198.086
MARGINE OPERATIVO LORDO	979.959	982.169	918.682	63.487
Ammortamenti e svalutazioni cespiti	(783.807)	(783.807)	(710.089)	(73.718)
Accantonamenti e sval.crediti attivo circo	(42.684)	(43.814)	(53.776)	9.962
Saldo proventi/oneri diversi	62.707	62.707	32.116	30.591
RISULTATO OPERATIVO	216.175	217.255	186.933	30.322
Saldo gestione finanziaria	(177.861)	(177.857)	(285.171)	107.314
Componenti straordinarie nette	65.795	65.795	150.954	(85.159)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	104.109	105.193	52.716	52.477
Imposte sul reddito	(84.467)	(85.537)	(94.306)	8.769
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	19.642	19.656	(41.590)	61.246

L'esercizio 2009 ha chiuso con un risultato d'esercizio positivo di 19,7 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto all'esercizio 2008 chiuso con un risultato negativo di 41,6 milioni di euro; tale risultato anticipa l'obiettivo che la società si era posta nel Piano Industriale 2007-2011.

Il margine operativo lordo è passato da 918,7 milioni di euro del 2008 a 982,2 milioni di euro del 2009 mentre il risultato ante imposte registra un miglioramento di 52,5 milioni di euro attestandosi ad un valore positivo di 105,2 milioni di euro.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica del trend dei principali indicatori economici dall'esercizio 2008 all'esercizio 2009.

Trenitalia: Trend dei principali indicatori economici



7.2.2 Il conto economico e i dati riassuntivi della situazione patrimoniale

Al fine di rendere meglio comprensibili le considerazioni formulate in ordine alle principali poste di bilancio di Trenitalia SpA, si riportano, di seguito, il conto economico e una tabella riassuntiva dei dati della situazione patrimoniale della Società, relativi all'esercizio 2009, posti a raffronto con quelli dell'esercizio 2008.

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)

	2008	2009
A. VALORE DELLA PRODUZIONE		
1 Ricavi da vendite e prestazioni	5.636.715.623	5.434.354.513
3 ordinazione	-121.115	2.816.045
4 lavori interni	382.089.338	368.458.573
5 Altri ricavi	199.793.043	288.396.528
Contributi in conto esercizio	23.963.881	50.523.084
Altri ricavi e proventi	175.829.162	237.873.444
	6.218.476.889	6.094.025.659
B. COSTI DELLA PRODUZIONE		
6 Per materie prime	518.080.044	451.773.214
7 Per servizi	2.084.806.717	2.060.816.454
8 Per godimento beni di terzi	161.405.693	139.630.555
9 Per personale	2.471.556.753	2.378.814.152
a) Salari e stipendi	1.854.415.899	1.757.985.789
b) Oneri sociali	444.965.260	470.133.918
c) Trattamento di fine rapporto	169.341.029	148.450.927
e) Altri costi	2.834.565	2.243.519
10 Ammortamenti e svalutazioni	711.062.616	812.204.043
immateriali	60.279.648	58.361.350
materiali	618.790.865	720.814.025
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	37	2.548.975
nell'attivo circolante e delle disponibilità	31.992.066	30.479.693
Variazione delle rimanenze di materie		
11 prime, sussidiarie, di consumo e merci	-11.439.020	-34.572.788
12 Accantonamenti per rischi	34.150.850	24.899.797
13 Altri accantonamenti	0	0
14 Oneri diversi di gestione	61.919.357	44.285.217
	6.031.543.009	5.877.850.644
DIFFERENZA (A-B)	186.933.880	216.175.015
C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15 Proventi da partecipazioni	411.894	1.709.222
16 Altri proventi finanziari	27.060.635	0
17 Interessi e altri oneri finanziari	308.556.716	187.773.352
17b Utili (o perdite) su cambi	261.346	-1.125.025
	-280.822.841	-175.104.845
RETTIFICHE DI VALORE DI ATT. FINANZIARIE		
D. FINANZIARIE		
18 Rivalutazioni	0	0
19 Svalutazioni	4.348.074	2.756.218
	-4.348.074	-2.756.218
E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20 Proventi straordinari	228.459.586	142.228.919
21 Oneri straordinari	77.506.195	76.434.262
	150.953.391	65.794.657
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	52.716.356	104.108.608
22 IMPOSTE SUL REDDITO	94.306.277	84.467.357
UTILE (O PERDITA) DELL'ESERCIZIO	-41.589.921	19.641.251

Il valore della produzione ammonta a 6.094 milioni di euro, evidenziando una variazione in diminuzione di 124 milioni di euro rispetto all'esercizio 2008.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano nel 2009 a 5.434 milioni di euro con una diminuzione rispetto all'esercizio precedente pari a 202 milioni di euro.

I ricavi del traffico 2009 hanno evidenziato un decremento del 5% rispetto al 2008; quelli relativi al solo settore "passeggeri" evidenzia un aumento del 2,4%.

Il fatturato del settore della media e lunga percorrenza ha avuto una crescita di 68 milioni di euro pari al 4%, dovuto ad un forte incremento dell'offerta sul sistema AV, conseguente all'apertura della tratta Milano-Bologna in parte compensato dalla diminuzione del "Servizio Universale contribuito" e dei "Servizi non a mercato non contribuito". I ricavi da traffico del settore del trasporto metropolitano e regionale hanno registrato una diminuzione rispetto al 2008 (-1,1%) in conseguenza della riclassifica dei ricavi da traffico dell'area della provincia di Bolzano, pari a 12,5 milioni di euro, nell'ambito dei ricavi verso le regioni.

I Ricavi derivanti da corrispettivi per i contratti di servizio pubblico (Regioni e Stato) evidenziano un incremento, rispetto al 2008, di 59,2 milioni di euro, tale variazione è riconducibile all'incremento degli stanziamenti previsti dalla Legge Finanziaria 2009 per i contratti di servizio con le regioni a Statuto ordinario ed anche alle maggiori disponibilità finanziarie messe a disposizione dalle Regioni per assicurare la copertura economica originata dai rinnovi in corso dei contratti di servizio "a catalogo".

La recessione economica registratasi nel corso del 2009 ha influenzato in modo particolare i risultati del settore merci, i cui ricavi nell'anno 2009 sono stati pari a circa 545,2 milioni di euro, con una flessione del -29,1% verso il corrispondente periodo del 2008.

Tali ricavi sono stati realizzati con un volume di tonnellate-km trasportate pari a 17,2 miliardi corrispondente ad una flessione produttiva del -31% verso il corrispondente periodo 2008, flessione peraltro allineata a quella delle principali imprese ferroviarie.

I "costi della produzione" ammontano, nel 2009, complessivamente a 5.878 milioni di euro e mostrano un decremento, rispetto all'esercizio 2008, di 153 milioni di euro.

La voce "servizi" ammonta a 2.061 milioni di euro e si decrementa di 24 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Le variazioni delle voci più significative rispetto all'esercizio precedente sono di seguito riportate:

- i "servizi di ristorazione e carrozze letto", il cui ammontare, pari a 84,9 milioni di euro, aumenta rispetto all'esercizio precedente di 7,4 milioni di euro a seguito all'ampliamento e miglioramento qualitativo dei servizi resi a bordo;
- il "pedaggio su infrastruttura ferroviaria" pari a 891,5 milioni di euro, si riferisce per 875 milioni di euro al canone di accesso all'infrastruttura gestita da RFI e per 12,8 milioni di euro a quello dell'infrastruttura gestita da terzi: comprende inoltre 3,7 milioni di euro (3,9 milioni di euro nel 2008) di addebiti da RFI per servizi accessori alla circolazione. La voce presenta un incremento complessivo di 15,9 milioni di euro dovuto essenzialmente all'aumento del traffico viaggiatori a media e lunga percorrenza;
- i "servizi di traghettamento ferroviario", il cui ammontare pari a 31,8 milioni di euro, si riduce rispetto all'esercizio precedente di 11,5 milioni di euro per effetto dei minori trasbordi effettuati dalla consociata RFI, a seguito della riduzione dell'offerta da parte del settore Cargo;
- le spese di "pulizie ed altri servizi appaltati" sostenute per la pulizia degli impianti e del materiale rotabile ammontano a 211 milioni di euro con una diminuzione di 6,3 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto ad una razionalizzazione dei servizi richiesti ed agli effetti dei nuovi contratti stipulati a seguito della gara europea indetta nel corso del 2008;
- i "servizi di manovra", la cui riduzione di 22 milioni di euro rispetto al 2008 è dovuta quasi esclusivamente ai minori costi di manovra verso la consociata RFI;
- le prestazioni per "riparazioni e manutenzioni", il cui ammontare è pari a 243 milioni di euro, si incrementano rispetto all'esercizio precedente di 19,8 milioni di euro, riconducibili ai maggiori interventi di manutenzione corrente, effettuata sul materiale rotabile. Per una migliore comparabilità dei dati è stata operata una riclassifica sui valori del 2008 di 12,6 milioni di euro, riguardante la manutenzione del software ricompresa nella voce "godimento beni di terzi" in base al contratto in essere in tale esercizio.

La voce "godimento beni di terzi" evidenzia un saldo complessivo di 139,6 milioni di euro, con una variazione in diminuzione di 22 milioni di euro rispetto al 2008.

I costi del personale, che complessivamente ammontano a 2.378,8 milioni di euro, diminuiscono di 93 milioni di euro rispetto al 2008 per effetto del decremento delle consistenze medie passate da 48.971 unità a 45.958 unità.

Tale decremento risulta parzialmente assorbito dai maggiori costi dovuti al rinnovo CCNL e dai maggiori oneri contributivi verso l'INPS, dovuto sostanzialmente alla rideterminazione in aumento dei contributi assicurativi per malattia operai, disoccupazione involontaria e maternità versati all'INPS.

La voce "ammortamenti e svalutazioni" ammonta per il 2009 a 812,2 milioni di euro, con un incremento di poco superiore ai 100 milioni di euro rispetto al 2008, dovuto essenzialmente alla crescita degli ammortamenti del materiale rotabile, come conseguenza della rideterminazione della vita utile dei rotabili e dei maggiori investimenti effettuati nel corso del 2008.

L'andamento delle componenti finanziarie mostra complessivamente una riduzione, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, di 105,7 milioni di euro. La variazione è riconducibile sostanzialmente al forte calo dei tassi di interesse avvenuto sui mercati internazionali a partire dalla fine del 2008, che ha determinato la diminuzione degli oneri finanziari maturati sui prestiti a lungo termine sia verso la controllante (-70,5 milioni di euro rispetto al 2008), sia verso gli istituti finanziari (-61,3 milioni di euro).

La voce "proventi ed oneri straordinari" presenta un saldo pari a 65,8 milioni di euro, con una variazione negativa rispetto all'esercizio precedente pari a 85,2 milioni di euro, dovuti essenzialmente al venir meno della quota contabilizzata nel corso del 2008 di quanto reso disponibile dal D.L. n. 81/2007 per la remunerazione degli obblighi di servizio pubblico fino al 2003.

Dati riassuntivi della situazione patrimoniale

(in migliaia di euro)

	2008	2009
Immobilizzazioni	8.841.899	9.631.719
Attivo circolante	2.420.938	3.051.855
Capitale sociale	1.033.358	1.654.464
Totale patrimonio netto	1.168.852	1.809.600
Fondo per rischi e oneri	571.918	640.245
T.F.R.	1.563.500	1.348.578
Debiti	7.919.866	8.833.902

Il "patrimonio netto", ammontante a 1.810 milioni di euro, aumenta di 641 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 a seguito dell'atto di scissione con il quale RFI – Rete Ferroviaria Italiana SpA ha ceduto determinati asset strategici per il business del trasporto.

La posta Fondo rischi ed oneri, sempre nel 2009, ammonta a 640 milioni di euro e mostra una variazione in aumento di 68 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008.

La posta T.F.R. ammonta a 1.349 milioni di euro con una variazione in diminuzione di 215 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008.

Complessivamente i debiti ammontano a 8.834 milioni di euro ed evidenziano un incremento, rispetto all'esercizio 2008, di 914 milioni di euro.

I debiti verso le banche ammontano a 2.325 milioni di euro, di cui 1.400 milioni verso banca Opi e 925 milioni verso la BEI. I finanziamenti restano invariati rispetto all'esercizio precedente.

La voce "debiti verso fornitori" ha un saldo di 810,4 milioni di euro e mostra un incremento di 91,3 milioni di euro rispetto alla fine dello scorso esercizio.

7.2.3 Trenitalia: Qualità del servizio - Rapporti con i clienti

Dal punto di vista dell'offerta nel 2009 vi è stato un forte incremento sul segmento Mercato, che ha visto il raggiungimento del punto massimo d'offerta con l'avvio del nuovo orario a dicembre 2009, contestualmente al completamento della nuova rete ad Alta velocità. Sull'intero anno l'offerta complessiva del segmento è rimasta sostanzialmente invariata ma caratterizzata da forti modifiche nel mix di prodotto.

Nel segmento "Servizio Universale" sono classificati tutti i treni che rientrano nel Contratto di Servizio con lo Stato, indipendentemente dalla tipologia di prodotto di appartenenza. Nel corso del 2009 Trenitalia, sulla base di una precisa richiesta del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ha erogato, sostanzialmente, gli stessi servizi del 2008.

Il prodotto Intercity è stato caratterizzato da una consistente revisione dell'offerta che ha toccato, in particolare, il segmento "non contribuito", dove l'operazione di razionalizzazione dell'offerta, con contribuzione fortemente negativa, è stata particolarmente incisiva.

Per quanto riguarda il settore notte è proseguita la razionalizzazione dell'offerta, conseguente anche alla forte flessione della domanda, con una riduzione

dell'1,5%; sono stati inoltre variati i percorsi e gli orari di alcuni treni in modo da migliorarne i tempi di percorrenza.

Anche sull'Internazionale vi è stata una razionalizzazione dell'offerta complessiva, che ha portato a compimento il disegno già avviato nel corso del 2008.

La percentuale dei treni a media/lunga percorrenza arrivati a destinazione nella fascia 0-15 minuti, è passata dall'88,9% del 2008 all'89,8% del 2009. Il miglioramento rispetto al precedente esercizio è riconducibile ad una migliore gestione delle tracce orarie e ad una maggiore affidabilità del materiale rotabile.

Nel Trasporto Regionale l'offerta commerciale è rimasta sostanzialmente in linea, rispetto al 2008, attestandosi a circa 22.158 milioni di viaggiatori Km.

Nel 2009 è continuata l'attività negoziale per il rinnovo dei contratti di servizio con le Regioni, che, diversamente dal passato, prevedono la definizione di corrispettivi correlati ai servizi offerti, agganciandoli ad una logica di "catalogo del servizio". Il "Catalogo" ha ridefinito la modalità di riconoscimento dei corrispettivi sulla base dell'individuazione di diversi "drivers", quali i prezzi orari per categoria di treno e servizio offerto in sostituzione della modalità correlata alla definizione del "corrispettivo a treno-km", utilizzata nei precedenti contratti di servizio.

Secondo la relazione al bilancio 2009, la percentuale dei treni del trasporto regionale arrivati a destinazione nella fascia 0 – 15 minuti è risultato, in linea con i risultati ottenuti nel 2008 (97%). Con riferimento ai treni arrivati a destinazione nella fascia 0 – 5 minuti (standard B), la performance risulta lievemente migliore del 2008 (90,5% contro 90,3%).

Nel settore merci, la crisi mondiale dell'economia ha significativamente toccato il trasporto con una riduzione dei livelli di traffico lungo le intere filiere che compongono il business della Divisione. La riduzione della domanda di traffico, attraverso le diverse modalità di trasporto, ha generato sul mercato, da parte dei competitors, l'adozione di misure crescenti di utilizzo del pricing quale strumento a difesa delle quote di mercato.

Significative le azioni intraprese per migliorare, rispetto al 2008, la puntualità dei convogli in partenza (+4% nella fascia 0-5 minuti e 2,8% nella fascia 0-30 minuti) e in arrivo (+2,9% nella fascia 0-30 minuti e 1,4% nella fascia 0-60 minuti).

7.2.4 Partecipazioni di Trenitalia

Nel corso del 2009 il portafoglio partecipativo di Trenitalia, proseguendo nel progetto di razionalizzazione societaria condiviso con la Capogruppo, ha subito le seguenti variazioni:

- in data 25 Maggio, la Società ha partecipato alla costituzione del Consorzio Acquario con una quota del 50%, pari ad euro 100.000; l'altro consorziato è Ferrotranviaria SpA. Il Consorzio ha per oggetto la collaborazione nell'erogazione di servizi di trasporto passeggeri ferrovia sulle tratte Bari-Lecce e Andria-Bari;
- il 1 luglio è stato sottoscritto il contratto di cessione a FS Logistica della partecipazione in Cemat SpA al valore di patrimonio netto contabile al 31 maggio. La cessione era stata deliberata dal CdA di Trenitalia in data 14 aprile 2009, nel quadro del progetto di razionalizzazione del portafoglio societario in accordo con la la Capogruppo;
- il 15 luglio è stato sottoscritto il contratto di cessione a FS Logistica della partecipazione in Italcontainer SpA al valore di patrimonio netto contabile al 30 giugno, sempre sulla base delle deliberazioni del CdA di Trenitalia del 14 aprile 2009. La cessione dell'intera quota partecipativa detenuta in Alpe Adria alla società Italcontainer, deliberata nello stesso CdA non è invece ancora formalizzata;
- il 4 agosto Trenitalia ha partecipato pariteticamente, con una quota del 50%, alla costituzione della società Trenitalia Le Nord Srl. (TLN Srl.) per la gestione unitaria del trasporto ferroviario regionale in Lombardia. L'altro socio è Le NORD SpA (Gruppo Ferrovie Nord Milano).

Di seguito si riportano i risultati economici dell'esercizio 2009 delle principali partecipate di Trenitalia:

- Serfer Srl: il bilancio d'esercizio 2009 presenta un risultato netto di 0,3 milioni di euro rispetto all'utile netto di 0,6 milioni di euro dell'esercizio precedente;
- TX Logistik AG: il bilancio d'esercizio 2009 presenta un risultato netto di 6 milioni di euro rispetto all'utile netto di 10,9 milioni di euro dell'esercizio precedente;
- Cisalpino AG: il bilancio d'esercizio 2009 presenta un risultato netto di 31,5 milioni di euro rispetto all'utile netto di 0,4 milioni di euro dell'esercizio precedente;
- Trenitalia – LE NORD Srl.: La società, costituita il 4 agosto tra Trenitalia e Ferrovie Nord Milano, è divenuta operativa il 15 novembre 2009 ed il bilancio d'esercizio 2009 registra un utile di 20mila euro.

7.2.5 La situazione finanziaria di Trenitalia: l'indebitamento e la ricapitalizzazione

Alla chiusura del bilancio dell'esercizio 2009 l'indebitamento complessivo era pari a 8.834 milioni di euro, di cui 6.340 milioni di euro avevano natura prettamente finanziaria.

In dettaglio al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario di Trenitalia era imputabile alle seguenti tre voci:

- Debiti verso soci per finanziamenti: 3.292 milioni di euro;
- Debiti verso banche: 2.325 milioni di euro;
- Debito verso controllante – c/c intersocietario: 723 milioni di euro.

Si riporta di seguito in tabella la dinamica delle voci sopra citate nel periodo di riferimento:

Indebitamento Finanziario	2008	2009
vs Soci per Finanziamenti vs Banci	2325	2325
<i>di cui Lungo Termine</i>	2325	2325
<i>di cui Breve Termine</i>	0	0
vs Controllante - c/c intesocietari	253,4	723
TOTALE	5870,8	6340,4

Come si evince dalla composizione della struttura delle fonti di finanziamento, Trenitalia, a fronte della totale cancellazione del debito bancario di breve termine, ha fatto ricorso unicamente a finanziamenti a lungo termine concessi dalla controllante Ferrovie dello Stato Italiane SpA, a sua volta finanziatasi con emissioni obbligazionarie sottoscritte da Eurofima S.A..

In merito alla gestione dei rischi finanziari la strategia definita è la seguente:

- Copertura fino al 50% del debito a medio - lungo termine attraverso strumenti derivati su tasso di interesse che abbiano una durata pari a quella dell'operazione;
- Copertura del rimanente debito con operazioni a più breve termine. Tali strumenti derivati sono stati posti in essere con la finalità di bloccare il costo di una parte del debito indicizzato all'Euribor limitatamente all'arco temporale di competenza riconducibile quasi interamente all'esercizio 2010.

L'obiettivo della complessiva strategia consiste nella predeterminazione di una parte significativa degli oneri finanziari prospettici, in coerenza con l'orizzonte

temporale espresso dalla struttura del portafoglio di debito, il quale a sua volta deve essere correlato con la struttura e la composizione degli *asset* e dei futuri *cash flow*.

A tale scopo è stata prevista una operatività attraverso strumenti derivati tradizionali e ove opportuno di tipo strutturato.

Al 31 dicembre 2009 sono stati utilizzati esclusivamente *Interest Rate Swap* e *Interest Rate Collar* per la copertura di medio - lungo termine mentre per le coperture di breve termine sono stati utilizzati *Forward Rate Agreement*, *Interest Rate Swap*, *Interest Rate Cap* ed *Interest Rate Collar*, in funzione degli esercizi su cui tali coperture insistono e della durata delle stesse.

Gli strumenti finanziari derivati sono definiti in modo tale da massimizzare la correlazione tecnico-finanziaria con le passività coperte in termini di ammontare nozionale e tasso di interesse sottostante. Si sottolinea che tutti i derivati negoziati fino al 31 dicembre 2009 replicano il debito sottostante oggetto di copertura.

Accanto alla definizione della politica di "*interest rate risk management*", è stata definita per Trenitalia la connessa *policy* del "*Credit risk*" associata all'operatività in derivati assumendo che nessuna controparte possa avere posizioni superiori al 15% del valore nozionale del debito oggetto di copertura e che il rating minimo, al momento della stipula, sia almeno pari ad "A-".

A 31 dicembre 2009, Trenitalia ha in essere 14 ISDA Master Agreement con primari istituti nazionali ed internazionali in possesso dello standing creditizio richiesto ed ha operato nei limiti di concentrazione sopraccitati. In pari data nessuna controparte ha in essere un valore nozionale dei derivati di medio - lungo termine pari a più del 15% del portafoglio di debito oggetto di copertura.

Coperture di Lungo Termine: Al 31 dicembre 2009 Trenitalia risulta aver stipulato, per il tramite della Capogruppo, 26 operazioni di *Interest Rate Swap* e 11 operazioni di *Interest Rate Collar*.

Tutti i contratti di *Interest Rate Collar* conclusi prevedono il pagamento di un premio semestrale pari allo 0,25% (base act/360) del valore nominale in essere.

A fine esercizio, il valore nominale complessivo del portafoglio derivati di medio/lungo termine conclusi fino al 31 dicembre 2009 è di Euro 2.504,6 milioni, di cui Euro 1.674,6 milioni per *Interest Rate Swap* e Euro 830 milioni per *Interest Rate Collar*.

Il Valore di Mercato (*mark to market*) del complessivo portafoglio derivati di medio/lungo termine su tasso di interesse è negativo per Trenitalia per euro 140,09

milioni, di cui Euro 100,72 milioni riferibili agli *Interest Rate Swap* ed Euro 39,37 milioni agli *Interest Rate Collar*.

Coperture di Breve Termine

Nel corso del 2009 sono state stipulate 20 operazioni di *Interest Rate Swap* della durata di un anno. Tali strumenti derivati sono stati posti in essere con la finalità di bloccare il costo di una parte del debito indicizzato all'Euribor pari a Euro 2.947,8 milioni (circa il 50% del debito totale) limitatamente all'arco temporale di competenza riconducibile quasi interamente all'esercizio 2010 e le stesse operazioni risultano completate ad un tasso fisso medio del 1,689%.

Il Valore al Mercato del portafoglio di *Interest Rate Swap* di breve termine, calcolato con le formule di valutazione standard di mercato, è negativo per Trenitalia per euro 12,61 milioni.

Nel corso del secondo semestre del 2009, poi, sono state stipulate ulteriori diciannove operazioni di copertura ognuna della quali della durata di tre anni. Gli strumenti di copertura utilizzati consistono in *Interest Rate Swap*, *Interest Rate Cap* ed *Interest Rate Collar*.

Tali strumenti derivati sono stati posti in essere con la finalità di limitare la variabilità degli interessi di competenza del periodo 2011-2013 limitatamente alla quota del debito non coperta per l'intera vita residua.

A fine esercizio, il valore nozionale delle coperture effettuate ammontava a circa i 2/3 del target, ed era pari a 1.982,6 milioni di euro ed il relativo valore di mercato risultava negativo, per Trenitalia, per 6,84 milioni di euro.

Si segnala, infine, che nel corso del mese di settembre il CdA di Trenitalia ha approvato la proposta, da sottoporre all'Assemblea dei soci, per deliberare sull'aumento del Capitale Sociale per un importo massimo di 1.000 milioni di euro, conferendo delega al Consiglio di Amministrazione affinché potesse darne esecuzione, anche in tempi diversi e comunque entro il 31 dicembre 2011. Tale aumento è ritenuto necessario per rafforzare la posizione finanziaria e consentire alla Società di far fronte agli investimenti previsti.

I risultati del 2009, così come quelli nell'esercizio 2008, confermano e migliorano le ipotesi di risultato previste nel Piano d'Impresa 2007-2011.

I flussi di cassa operativi mostrano un saldo positivo, pur risentendo in misura significativa dello slittamento degli incassi da parte del MEF a valersi sui Contratti di Servizio con lo Stato e le Regioni a Statuto Speciale per l'esercizio 2009. Il rispetto dei pagamenti da parte dello Stato avrebbe consentito alla Società di migliorare la sua generazione di cassa operativa e ulteriormente contenere gli oneri finanziari.

La società ha ora in carico la finalizzazione di un impegnativo piano di ristrutturazione del settore Cargo resosi necessario a fronte delle notevoli perdite del ramo verificatesi negli ultimi anni e ritenute non più sostenibili per l'equilibrio economico dell'intero Gruppo. Il ridisegno complessivo del modello organizzativo operato a partire dalla seconda metà del 2008 e che dovrà portare la società ad avere tutti i suoi settori di business in grado di generare risultati positivi o di non incidere negativamente sulla contribuzione di quelli a maggior valore risulta basato sulle seguenti linee di riassetto:

- Revisione del reticolo di offerta, con un approccio al mercato *"point to point"* e non più a rete, ritenuta ormai superata in un mercato caratterizzato da una forte competitività e dinamicità;
- Introduzione anche nel settore "cargo" del c.d. "catalogo" dei servizi per ogni singola destinazione, in modo che risulti possibile valutare la redditività di ogni servizio offerto;
- L'eliminazione della modalità "accesso singolo", che presenta costi di struttura e di complessità del sistema che il mercato non è in grado di recuperare e che è stata una delle principali cause di perdite della divisione;
- L'implementazione di una tecnologia nei processi produttivi e nel controllo di qualità;
- Lo sviluppo internazionale del proprio portafoglio di servizi.
- Una manovra straordinaria di contenimento dei costi, che ha comportato finora una riduzione di circa il 40% dei costi operativi tra il 2006 e il 2010 e una riduzione del "personale cargo" da circa 12.000 unità del 2006 alle 7.300 di fine 2010, come si evince dalla tabella che segue.

Andamento settore Cargo nel periodo 2006-2010

Risultati economici (M €)	2006	2007	2008	2009	2010
Ricavi	965	1003	1031	728	683
di cui					
Ricavi da traffico	770	769	777	553	515
Corrispettivi	98	139	140	92	107
Costi operativi	(1.315)	(1.252)	(1.181)	(942)	(807)
EBITDA	(350)	(249)	(150)	(215)	(124)
Risultato operativo	(483)	(349)	(237)	(274)	(204)
Risultato netto	(892)	(367)	(269)	(305)	(229)
Personale	12.406	11.677	9.575	8.177	7.298

I dati 2010, pur nella aleatorietà del mercato, anche in considerazione delle operazioni di ristrutturazione del settore cargo, hanno confermato il mantenimento del sostanziale equilibrio economico che si è andato delineando nel corso del 2009.

E' opportuno evidenziare che il mantenimento del piano di investimento deliberato negli anni precedenti comporta alla società rilevanti impegni finanziari. Le operazioni di ricapitalizzazione, deliberate dal CdA di Trenitalia nel mese di settembre 2009²³, dovrebbero consentire un progressivo riequilibrio della struttura patrimoniale verso indicatori di maggiore accettabilità, agevolando la realizzazione del piano di investimenti e del miglioramento qualitativo e quantitativo dell'offerta di trasporto.

²³ Peraltro, non ancora completate alla fine del 2011 e realizzate per un valore di 611 milioni di euro.

8. GESTIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010

8.1 Notazioni generali sul bilancio consolidato al 31.12.2010

Il progetto di bilancio consolidato è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 maggio 2011 e dall'Assemblea degli azionisti in data 20 giugno 2011. Come anticipato nella presente relazione al Parlamento, sono state emesse e allegate al bilancio, l'attestazione del Dirigente preposto, la relazione del Collegio Sindacale e la relazione della Società di revisione contabile, le quali non hanno evidenziato alcun rilievo sul bilancio stesso, confermandone la correttezza e la corrispondenza ai dati economico-patrimoniali del Gruppo.

Il documento contabile è redatto sulla base dei bilanci di esercizio della Capogruppo e delle imprese rientranti nell'area di consolidamento, già approvati dalle rispettive Assemblee degli azionisti, o, se non ancora approvati, predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione, opportunamente riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai criteri di valutazione e di esposizione adottati dalla controllante²⁴. Si evidenzia inoltre che, a partire dall'esercizio 2010, il bilancio consolidato di Gruppo e d'esercizio della capogruppo Ferrovie dello Stato Italiane SpA, nonché i bilanci d'esercizio di alcune controllate, sono redatti secondo i Principi contabili Internazionali IAS/IFRS. Il percorso - identificato con il nome di "Progetto FIRS" (acronimo che sta per "Financial International Reporting Standards") - è stato avviato nel marzo del 2008 a valle della specifica delibera assunta dal CdA "di dare mandato all'Amministratore Delegato ad attivare il progetto di evoluzione del modello contabile e di transizione agli IAS/IFRS, a valle della rivisitazione delle linee strategiche di Piano e della ridefinizione del conseguente nuovo assetto societario del Gruppo, in riferimento a quelle entità destinate alla competizione sul mercato". E' stato infatti valutato come l'adozione degli IFRS rappresenti un'opportunità di crescita della cultura aziendale e renda la Società e il Gruppo pronti ad un eventuale accesso al mercato dei capitali, sotto forma sia di emissione di obbligazioni o altri titoli di debito collocati in

²⁴ Per quanto riguarda i principi contabili internazionali - non applicati al bilancio in esame - si ricorda che per il Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane, in base all'attuale normativa comunitaria e nazionale (D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005), l'adozione degli IAS/IFRS non rappresenta un obbligo ma una facoltà/opportunità, con la sola eccezione della società Fercredit SpA che, in qualità di intermediario finanziario soggetto alla vigilanza della Banca d'Italia, è obbligata a redigere il bilancio d'esercizio secondo gli IAS a partire dall'esercizio 2006.