

Per quanto concerne la modalità marittima, dopo la battuta di arresto del 2009, la domanda di trasporto passeggeri nei porti italiani ricomincia a crescere e, nel primo semestre dell'anno, registra una variazione del +6,0 per cento. In aumento del 5,0 per cento anche il mercato delle crociere.

Sostanzialmente stabile il traffico autostradale di veicoli leggeri con un decremento dello 0,1 per cento nel 2010, su cui ha influito l'altalenante aumento del prezzo della benzina. In sensibile calo invece, di circa il 10,0 per cento, il numero delle immatricolazioni di automobili nell'anno, che sconta il mancato rinnovo degli ecoincentivi.

Torna a crescere, dopo la battuta d'arresto del 2009, la domanda di mobilità nei grandi centri urbani: i passeggeri trasportati dalle grandi aziende di trasporto pubblico locale sono cresciuti di circa 21,0 punti percentuali; tale crescita trova conferma anche nei dati relativi al trasporto ferroviario regionale del Gruppo FS, che ha conosciuto un incremento sia in termini di passeggeri trasportati (+9,0 per cento) che di passeggeri*km (+2,4 per cento).

La completa liberalizzazione del trasporto ferroviario, intrapresa in Italia con modalità più ampie e tempistiche più celeri rispetto alla normativa europea di riferimento, ha consentito già da diversi anni l'affermarsi di un numero sempre crescente di imprese ferroviarie. Al 31 dicembre 2010 si registra la presenza di 50 imprese ferroviarie munite di licenza (al netto delle licenze revocate), di cui 32 munite del certificato di sicurezza (fonte: Agenzia Nazionale per la Sicurezza Ferroviaria ANSF). Gli operatori terzi hanno complessivamente realizzato, sulla rete ferroviaria nazionale, circa 21,4 milioni di treni*km, di cui circa 11,8 milioni prodotti nel trasporto merci con volumi in crescita di circa il 30% rispetto al 2009 portando così la quota di mercato degli operatori non appartenenti al Gruppo FS a circa il 23% su scala nazionale.

Favorita dalla ripresa degli scambi commerciali (export +7,4 per cento; import +10,4 per cento) e dalla crescita della produzione industriale (+5,5 per cento), nel settore merci spicca la robusta crescita del trasporto aereo con un tasso di variazione delle tonnellate movimentate pari al 21,0 per cento sull'anno precedente. Particolarmente sostenuto l'aumento del traffico negli scali di Milano Malpensa (+26,6 per cento) e Roma Fiumicino (+21,0 per cento).

In recupero anche il trasporto marittimo i cui dati, riferiti al primo semestre dell'anno ma che trovano conferma anche nelle risultanze del secondo semestre, mostrano una variazione del +6,3 per cento nelle tonnellate trasportate, mentre il traffico di container sconta ancora una leggera flessione.

Anche nel trasporto su strada i flussi relativi al movimento merci autostradale pesante, misurato in veicoli*km, hanno mostrato un *trend* favorevole già da inizio anno, evidenziando un incremento complessivo nel 2010 del 2,2 per cento. In crescita anche l'immatricolazione di nuovi veicoli commerciali (+6,2 per cento nell'anno).

Ugualmente in risalita le attività delle aziende di logistica con una variazione complessiva del fatturato di circa il 7,0 per cento rispetto all'anno precedente.

Focus sul traffico passeggeri e merci del Gruppo

La realizzazione e il completamento della rete AV/AC sull'asse Torino-Milano-Roma-Napoli-Salerno del dicembre 2009, nonché gli interventi di potenziamento dei nodi ferroviari nelle aree urbane più popolate, hanno riequilibrato il sistema dei trasporti italiano rendendo il traffico ferroviario più fluido nel suo complesso. Nel corso del 2010, attraverso la piena operatività del sistema AV/AC, che ha recuperato la capacità di concorrenza del treno sulle medie e lunghe distanze garantendo una valida alternativa di spostamento e contribuendo a modificare le abitudini degli italiani, si è rafforzato il gradimento e l'apprezzamento del nuovo modo di viaggiare in Italia.

Il volume di traffico viaggiatori di Trenitalia presenta complessivamente una flessione del 2,4 per cento rispetto al 2009. In termini assoluti i viaggiatori*km hanno raggiunto i 43,4 miliardi di cui 20,6 miliardi relativi al complesso dei servizi per la media e lunga percorrenza e 22,8 miliardi per il trasporto regionale e locale. Anche nel 2010, come nell'anno precedente, è proseguito lo spostamento di viaggiatori a favore dei nuovi Servizi a Mercato Profittevole, anche perché per i Servizi a carattere Universale si è ridotta l'offerta, in linea con le minori risorse dedicate a questo comparto da parte del committente pubblico. È proseguita inoltre la revisione dei servizi non contribuiti e per i quali non esistono presupposti di adeguate *performance* economiche.

I singoli segmenti dei servizi di media e lunga percorrenza hanno conseguito risultati tra loro differenti, come di seguito descritto:

- crescita dell'1,3 per cento dei viaggiatori*km dei Servizi a Mercato Profittevole sostenuta, in particolare, dal forte successo dei prodotti "Freccia" con circa 20 milioni di viaggiatori trasportati (+24 per cento sulla relazione Roma-Milano, +23 per cento sulla relazione Milano-Napoli) ed un indice di gradimento del servizio del 93 per cento;

- flessione significativa (-18,2 per cento) del Servizio Universale dimensionato, in qualità e quantità, in attuazione a quanto richiesto dalla committenza pubblica;
- diminuzione del 7,9 per cento dei Servizi a mercato a margini negativi in conformità con gli obiettivi aziendali di sostenibilità economicofinanziaria e patrimoniale.

La produzione, espressa in treni*km, è sostanzialmente stabile rispetto al 2009 (+0,1 per cento) con scostamenti di segno opposto per i servizi a media e lunga percorrenza (-2,4 per cento) e per il trasporto regionale (+1,1 per cento).

Con riferimento ai servizi di media e lunga percorrenza, l'offerta ammonta a poco più di 78 milioni di treni*km ripartiti come di seguito descritto:

- il 52 per cento, pari a 40,6 milioni di treni*km, costituisce l'offerta dei Servizi a Mercato Profittevole con un incremento del 4,5 per cento rispetto al 2009, legato principalmente allo sviluppo dell'offerta di servizi FRECCIAROSSA e FRECCIARGENTO;
- nel Servizio Universale l'offerta ammonta a 30,4 milioni di treni*km (-8,1 per cento);
- i Servizi a mercato a margini negativi hanno consuntivato volumi per 7 milioni di treni*km con una flessione del 12,5 per cento.

Nel segmento del trasporto regionale e locale il volume dei treni*km prodotti si è mantenuto sopra ai 189 milioni con un incremento dell'1,1 per cento rispetto all'anno precedente.

In crescita il *load factor* sia per i servizi del trasporto di media e lunga percorrenza che per il trasporto regionale, con un coefficiente medio rispettivamente del 50,9 per cento e del 31,6 per cento; con forti variazioni, quest'ultimo, tra le fasce orarie "di punta" e quelle "di morbida".

Anche nel corso del 2010 sono proseguite le attività di controllo intraprese dal Gruppo, in termini di *comfort*, puntualità, informazione e pulizia a bordo treno per migliorare la qualità del servizio offerto, con circa l'87 per cento dei viaggiatori che hanno utilizzato i servizi di media e lunga percorrenza, soddisfatti del viaggio nel suo complesso.

Anche per la puntualità vengono confermate le buone *performance* raggiunte negli anni precedenti con il 91,4 per cento dei treni della media e lunga percorrenza giunti a destino nella fascia 0-15 minuti e l'89,5 per cento dei treni del trasporto regionale e locale nella fascia 0-5 minuti.

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

		2010	2009	Variaz. %
Dati traffico media e lunga percorrenza (1)				
Viaggiatori km - Mercato Profittevole	milioni	11.476	11.327	1,3
Viaggiatori km - Universale Contribuito	milioni	7.012	8.576	(18,2)
Viaggiatori km - Mercato a margini negativi	milioni	2.149	2.333	(7,9)
Totale	milioni	20.637	22.236	(7,2)
Treni Km - Mercato Profittevole	migliaia	40.629	38.894	4,5
Treni Km - Universale Contribuito	migliaia	30.372	33.055	(8,1)
Treni Km - Mercato a margini negativi	migliaia	7.096	8.107	(12,5)
Totale	migliaia	78.097	80.056	(2,4)
Dati Traffico Trasporto Regionale				
Viaggiatori - km	milioni	22.712	22.168	2,5
Treni - km	migliaia	189.286	187.140	1,1
Totale Traffico Passeggeri				
Totale Viaggiatori - km	milioni	43.349	44.404	(2,4)
Totale Treni - km	migliaia	267.383	267.196	0,1

(1) Incluso il traffico di Cisalpino A. G. per il solo anno 2009

In un contesto economico dai contorni ancora incerti sulla ripresa delle attività produttive, il traffico merci del Gruppo FS ha realizzato nel corso dell'anno 2010 un volume complessivo di poco superiore ai 20 miliardi di tonnellate*km, con una diminuzione di 3,5 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Tale contrazione è dovuta in parte anche alla scelta strategica di razionalizzazione degli scali e di concentrazione delle risorse produttive sui traffici a maggiore redditività e vocazione ferroviaria oltre che allo sviluppo di quelli internazionali.

		2010	2009	Variaz. %
Dati traffico merci - solo Trazione				
Tonnellate - km	milioni	20.527	21.263	(3,5)
Treni - km	migliaia	43.200	47.379	(8,8)

In dettaglio, i volumi realizzati all'estero in *outsourcing* da Trenitalia tramite accordi con altre imprese sono diminuiti di circa il 4 per cento, mentre, all'opposto, le attività della società controllata TX Logistik AG hanno conosciuto un incremento del 25,3 per cento. Conseguentemente anche la produzione, espressa in treni*km, è diminuita dell'8,8 per cento, attestandosi a un livello equivalente a 43,2 milioni di treni*km. Sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente il carico medio, corrispondente a 475 tonnellate per treno contro le 449 del 2009.

I risultati del traffico delle principali Imprese Ferroviarie europee

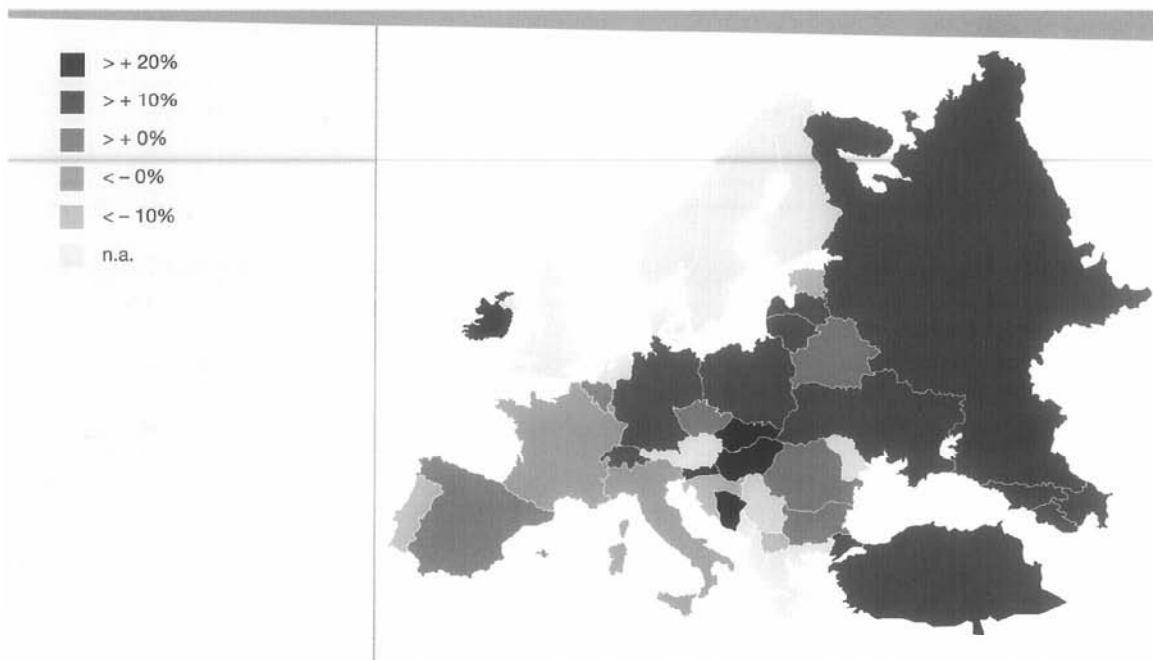
Anche il traffico ferroviario di passeggeri e merci delle più grandi Imprese Ferroviarie europee è stato influenzato dalla debolezza e dalla limitata espansione dell'attività economica.

Nel complesso la domanda di mobilità ferroviaria nei paesi dell'Unione Europea, con l'aggiunta della Svizzera e della Norvegia, si è leggermente contratta nei volumi del trasporto passeggeri (-1,1 per cento in termini di viaggiatori*km rispetto all'anno precedente) mentre presenta una variazione positiva nei volumi del trasporto merci (+10,9 per cento in termini di tonnellate*km rispetto al 2009).

Nel trasporto passeggeri, fatta eccezione per l'impresa ferroviaria svizzera SBB che conferma una vivace dinamica della domanda con una variazione positiva del 4,1% e per l'operatore tedesco DB AG che ha registrato una crescita del 2,1%, le altre principali imprese ferroviarie di riferimento hanno riportato variazioni negative che oscillano tra l'1% ed il 4%.

Situazione differente per il comparto merci, dove la forte razionalizzazione da parte delle imprese ferroviarie, avviata negli anni della crisi economica, ha prodotto effetti positivi a fronte di significativi tassi di sviluppo. Per la DB AG (Germania), leader del settore in Europa, la crescita, focalizzata sull'export, è di circa il 14 per cento. Per la SBB (Svizzera) la crescita è del 13,1 per cento e per la RENFE (Spagna) di poco superiore al 6 per cento. Relativamente ai primi nove mesi dell'anno i volumi della SNCF (Francia) mostrano una flessione di circa il 5 per cento. Tra le imprese ferroviarie dell'est europeo spicca la vivace dinamica dei volumi della PKP (Polonia) con un incremento del 14,6 per cento rispetto all'anno precedente. La figura seguente evidenzia, per fasce percentuali, i livelli di evoluzione del traffico ferroviario merci in Europa nel 2010.

EVOLUZIONE DEL TRAFFICO MERCI IN EUROPA NEL 2010

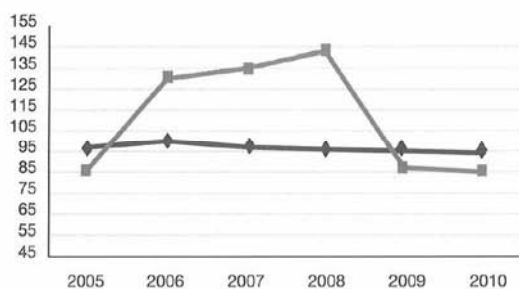


Il sostanziale equilibrio dei volumi di traffico passeggeri e la lieve ripresa di quello merci, indicano una lenta ripresa del mercato ferroviario a livello europeo, dopo la crisi internazionale che ha colpito tutto il settore del trasporto ferroviario in Europa, con l'eccezione del Gruppo FS che ha saputo confermare per il terzo anno consecutivo, nonostante la citata crisi, un risultato netto positivo ed in continua crescita (superiore del 148% rispetto al 2009). In Germania anche la DB AG ha evidenziato un livello di ricavi in ripresa di oltre il 10%, un margine operativo lordo in aumento del 5,7% e un risultato netto in aumento di circa il 27% rispetto al 2009. In Francia la SNCF dopo il risultato negativo registrato nel 2009, ha incrementato il livello complessivo di fatturato, in aumento di circa il 22% rispetto al 2009, nonché il margine operativo lordo di oltre il 28%, registrando un risultato netto positivo, rispetto alle perdite rilevate nel 2009.

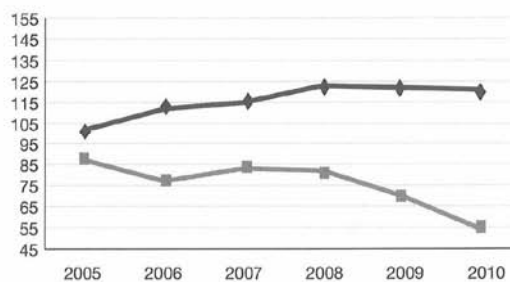
Evolutione del traffico viaggiatori e merci nelle principali imprese ferroviarie europee

N.I. 2001 = 100

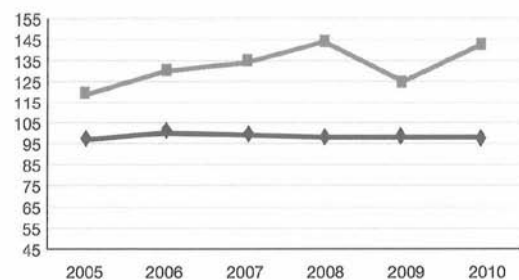
TRENITALIA **



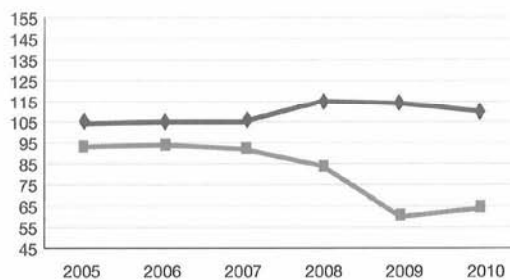
SNCF (FRANCIA)



DB AG (GERMANIA) *



RENFE (SPAGNA)



—◆— VIAGGIATORI KM
—■— TONNELLATE KM

* Le tonnellate-km della DBAG dal 2005 sono comprensive anche del traffico di Railion NL, Railion DK e dal 2006 Railion Italia

** Le tonnellate-km di Trenitalia dal 2006 sono comprensive anche del traffico delle società controllate e del traffico interdivisionale/infragruppo

Andamento economico e situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo

PRINCIPALI DATI OPERATIVI

	2010	2009	Delta	%
Lunghezza della rete ferroviaria (km)	16.704	16.627	77	0,5%
Treni-km viaggiatori m/l percorrenza (migliaia) *	78.097	80.056	(1.959)	(2,4%)
Treni-km viaggiatori trasporto regionale (migliaia)	189.286	187.140	2.146	1,1%
Viaggiatori km su ferro (milioni) *	43.349	44.405	(1.056)	(2,4%)
Viaggiatori km su gomma (milioni)	1.700	1.716	(16)	(0,9%)
Tonnellate km (milioni) (1)	20.527	21.263	(736)	(3,5%)
Unità di traffico/Treni-km (unità)	211	214	(3)	(1,4%)
Unità di traffico/km di linea (milioni)	3,82	3,95	(0,13)	(3,2%)
Dipendenti (2)	80.153	84.962	(4.809)	(5,7%)

* Include il traffico di Cisalpino AG per il solo anno 2009

(1) Dato riferito al trasporto ferroviario - solo trazione

(2) 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

	2010	2009	Variaz.	Variaz. %
Ricavi operativi	8.064	7.982	82	1,0%
Ricavi dalle vendite e prestazioni	7.288	6.993	295	4,2%
Ricavi da servizi di trasporto	6.152	6.000	152	2,5%
Ricavi da servizi di infrastruttura	1.038	899	139	15,5%
Altri ricavi da servizi	98	94	4	4,3%
Altri proventi	776	989	(213)	(21,5)%
Costi operativi	(6.404)	(6.532)	128	(2,0)%
Costo del personale	(4.325)	(4.560)	235	(5,2)%
Altri costi netti	(2.079)	(1.972)	(107)	5,4%
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.660	1.450	210	14,5%
Ammortamenti	(989)	(862)	(127)	14,7%
Svalutazioni, perdite di valore a accantonamenti per rischi e oneri	(163)	(153)	(10)	6,5%
Risultato operativo (EBIT)	508	435	73	16,8%
Proventi ed oneri finanziari	(263)	(251)	(12)	4,8%
Risultato prima delle imposte	245	184	61	33,2%
Imposte sul reddito	(116)	(130)	14	(10,8)%
Risultato di esercizio delle attività continuative	129	54	75	138,9%
Risultato di esercizio delle attività destinate alla vendita al netto degli effetti fiscali	0	0	0	0%
Risultato netto di esercizio	129	54	75	138,9%
Risultato netto di Gruppo	118	37	81	>200%
Risultato netto dei terzi	11	17	(6)	(35,3)%

valori in milioni di euro

Il Gruppo Ferrovie dello Stato chiude l'esercizio 2010 con un **risultato netto positivo** di 129 milioni di euro (di cui 118 milioni di euro realizzati dal Gruppo e 11 milioni di euro dai terzi), con un considerevole incremento, pari a 75 milioni di euro, rispetto all'utile dell'esercizio precedente.

Nel corso del 2010, il Gruppo ha proseguito nel rafforzare il proprio equilibrio economico, facendo registrare una ottima *performance* a livello di EBITDA, superiore, per la prima volta, agli 1,6 miliardi di euro, anche grazie alle maggiori risorse rese disponibili per i servizi di infrastruttura (+139 milioni di euro di cui 126 milioni di euro per contributi in conto esercizio) e alla forte crescita complessiva dei ricavi da traffico passeggeri, dovuto in parte anche agli incrementi tariffari.

L'**EBITDA** infatti si attesta a un valore positivo di 1.660 milioni di euro, anche grazie alla significativa flessione dei costi operativi per 128 milioni di euro (riduzione del 2% rispetto al 2009) che conferma il *trend* positivo, iniziato a partire dall'ultimo trimestre del 2006, del recupero di efficienza nell'utilizzo dei fattori produttivi e della conseguente riduzione dei costi. All'interno dei **ricavi operativi**, che per la prima volta nella storia del Gruppo superano la soglia degli 8 miliardi di euro, i **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si attestano a 7.288 milioni di euro, di cui 6.152 milioni di euro relativi a ricavi da servizi di trasporto e la rimanente parte a ricavi da servizi di infrastruttura (1.038 milioni di euro) e ad altri ricavi (98 milioni di euro).

In dettaglio, i **ricavi da servizi di trasporto** registrano un incremento di 152 milioni di euro (+2,5%), legato sia alla crescita dei ricavi da mercato (+76 milioni di euro), che dei ricavi da contratto di servizio pubblico con le Regioni e con lo Stato (+76 milioni di euro).

L'aumento dei ricavi da servizi di trasporto è stato a sua volta generato da:

- maggiori **ricavi da mercato** principalmente riconducibile al settore della **media e lunga percorrenza**, in cui Trenitalia registra una crescita per 151 milioni di euro circa, grazie all'incremento delle tariffe e all'ampliamento dell'offerta del segmento AV (circa 67 milioni di euro), a cui si contrappone una riduzione di circa 64 milioni di euro del traffico internazionale prodotto da Cisalpino AG (che ha cessato la propria attività nel corso del 2009); nel **traffico regionale** si segnala la performance di Trenitalia Le Nord che, a seguito della cessione del *business* in Lombardia da parte di Trenitalia, registra un incremento netto di circa 56 milioni di euro, in parte compensata dalla riduzione registrata da Tevere TPL (52 milioni di euro) che ha terminato le proprie attività nel corso del 2010. La crescita dei ricavi della media e lunga percorrenza su ferro è imputabile prevalentemente alla fascia dei "Servizi a Mercato Profittevole" che ha beneficiato del potenziamento dell'offerta nella tratta Torino-Milano-Napoli-Salerno, mentre le componenti del "Servizio Universale contribuito" evidenziano una riduzione dei ricavi quale conseguenza della razionalizzazione dell'offerta posta in essere dal committente; infine nei "Servizi a Mercato a margini negativi", l'equilibrio sostanziale dei ricavi deriva dalla riorganizzazione dell'offerta internazionale, determinante nella cancellazione di servizi a basso rendimento, e dalla razionalizzazione di alcuni prodotti il cui carico medio era sfavorevole e con marginalità negative.
- lieve incremento (+13 milioni di euro) nei **ricavi del traffico merci**, derivante dall'effetto combinato della riduzione dei ricavi registrata in prevalenza da Trenitalia, e la crescita, soprattutto nel *business* internazionale, registrata da Cemat e dal gruppo TX Logistik, che rispecchia la scelta di razionalizzazione e concentrazione delle risorse sulle relazioni maggiormente redditizie e sullo sviluppo dei traffici internazionali.

I **ricavi da contratto di servizio di servizio pubblico** si incrementano di 76 milioni di euro per effetto di:

- maggiori ricavi con le Regioni per 63,5 milioni di euro, conseguenti in prevalenza agli adeguamenti dei corrispettivi (+61,2 milioni di euro) stipulati con le Regioni a Statuto Ordinario da Trenitalia e, in misura minore, agli incrementi registrati da Sita (+2,3 milioni di euro);
- maggiori ricavi da Contratto di servizio pubblico con lo Stato per 12,1 milioni di euro, per le modifiche ai servizi i cui corrispettivi sono stati coperti con gli stanziamenti previsti dalla legge finanziaria 2010, per le somme aggiuntive messe a disposizione dal MIT per il Servizio Universale della Media Lunga Percorrenza, per i servizi delle Regioni a Statuto Speciale e per il Servizio Universale del settore Cargo.

I **ricavi da servizi di infrastruttura** aumentano di 139 milioni di euro grazie ai maggiori corrispettivi erogati secondo quanto stabilito dalla Legge Finanziaria 2010 n. 191 "Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato" e dalla Legge di Bilancio n.192 ad essa collegata (emanate il 23 dicembre 2009).

Spicca infine la già evidenziata forte diminuzione degli **altri proventi** (-213 milioni di euro), legata in maggior parte a minori corrispettivi relativi ad anni precedenti e relativi alla Legge Finanziaria 2007, minori proventi rispetto a quelli registrati nel 2009 a seguito del rilascio di alcuni fondi per rischi ed oneri e infine alla plusvalenza da alienazione derivante dalla cessione di un immobile a Venezia registrata nel 2009, evento non ripetuto nel 2010.

I **costi operativi**, al netto della rettifica dovuta alle capitalizzazioni, evidenziano una significativa diminuzione di 128 milioni di euro, risultato del proseguimento della razionalizzazione degli stessi e derivante dai seguenti fattori:

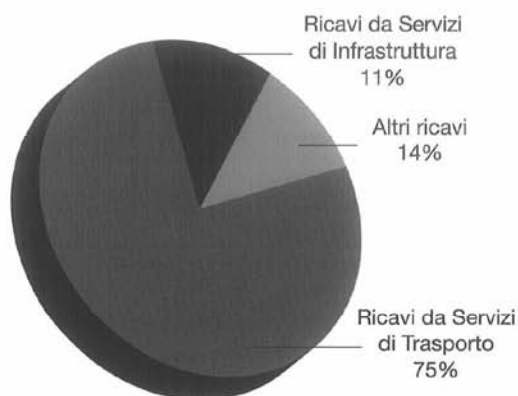
- riduzione del **costo lavoro** per 235 milioni di euro, effetto della riduzione di organico, in diminuzione di 4.856 unità, derivante dal continuo e graduale processo di miglioramento dell'efficienza di tutti i vari processi di business, pur in presenza di un incremento delle retribuzioni unitarie legato alla dinamica dei rinnovi contrattuali ed agli incrementi automatici previsti dai contratti stessi;
- incremento degli **altri costi netti** per 107 milioni di euro, dovuti per la gran parte a minori capitalizzazioni (-111 milioni di euro).

Il **risultato operativo** conferma per il terzo anno il trend positivo registrato già dall'esercizio 2008, attestandosi a 508 milioni di euro (con un miglioramento di 73 milioni di euro rispetto al 2009) pur in presenza di maggiori **ammortamenti netti** (+127 milioni di euro) cui si aggiungono maggiori **svalutazioni, perdite di valore e accantonamenti per rischi ed oneri** (+10 milioni di euro).

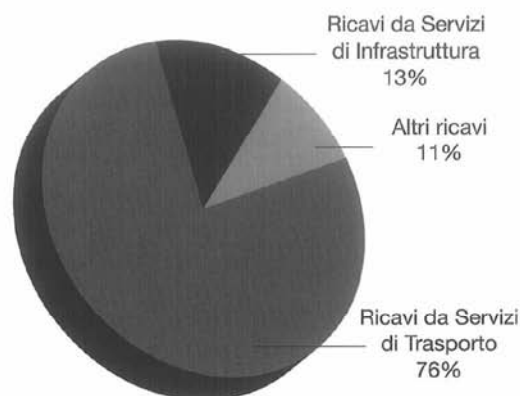
I maggiori **ammortamenti** sono relativi, in particolare, all'entrata in esercizio di nuovi beni previsti dal piano degli investimenti, alla capitalizzazione delle manutenzioni di secondo livello effettuate nel corso del 2010 sul materiale rotabile e, infine, al pieno carico sul 2010 degli oneri riferiti alle tratte ferroviarie AV/AC Bo-Fi, No-Mi e Rm-Na, completate nel corso dell'esercizio 2009.

Il **risultato netto**, in forte crescita anche quest'anno, sconta, infine, il **saldo della gestione finanziaria** negativo per 263 milioni di euro, in leggero incremento rispetto all'esercizio precedente di 12 milioni di euro a seguito, essenzialmente, delle dinamiche dei tassi medi d'interesse.

Anno 2009 = 7.982 milioni di euro



Anno 2010 = 8.064 milioni di euro



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Capitale circolante netto gestionale	1.162	961	201
Altre attività nette	(60)	877	(937)
Capitale circolante	1.102	1.838	(736)
Capitale immobilizzato netto	49.516	48.550	966
Altri fondi	(4.044)	(4.394)	350
Attività nette possedute per la vendita	18	32	(15)
Capitale investito netto	46.592	46.026	566
Posizione finanziaria netta a breve	201	(473)	674
Posizione finanziaria netta a Medio/Lungo	9.871	10.127	(256)
Posizione Finanziaria netta	10.072	9.654	418
Mezzi Propri	36.520	36.372	148
Totale coperture	46.592	46.026	566

Importi in milioni di euro

Il **Capitale investito netto**, pari a 46.592 milioni di euro, si è incrementato nel corso dell'esercizio 2010 di 566 milioni di euro come effetto della crescita del **Capitale immobilizzato netto** (+966 milioni di euro) e dell'utilizzo degli **Altri fondi** (+350 milioni di euro), compensati dalla diminuzione del **Capitale circolante** (-736 milioni di euro) e delle **Attività nette possedute per la vendita** (-15 milioni di euro).

Il **Capitale circolante netto gestionale**, che si attesta a 1.162 milioni di euro, fa registrare un incremento di 201 milioni di euro attribuibile essenzialmente a:

- maggiori crediti relativi al Contratto di Servizio del MEF (122 milioni di euro) a valere delle prestazioni di trasporto dell'anno 2010 e 2009; tali incrementi risultano parzialmente compensati da una riduzione dei crediti nei confronti delle Regioni (40 milioni di euro) che nei primi mesi del 2010 hanno progressivamente annullato alcuni ritardi nei pagamenti;
- minori debiti commerciali (153 milioni di euro) parzialmente compensati da minori crediti commerciali correnti (66 milioni di euro).

Le **Altre attività nette** registrano invece un decremento, pari a 937 milioni di euro, che deriva principalmente dall'effetto combinato di:

- maggiori crediti iscritti verso il MEF per il Contratto di Programma del periodo (206 milioni di euro);
- incremento degli altri debiti (79 milioni di euro) riferibili per la quasi totalità alla rilevazione del debito per l'esercizio dell'opzione di acquisto funzionale all'acquisto della partecipazione residuale nel gruppo TX Logistik;
- incremento dei risconti passivi (103 milioni di euro) correlati principalmente alla rilevazione dell'incasso anticipato dal MEF di finanziamenti relativi al materiale rotabile;
- decremento dei crediti IVA (838 milioni di euro) principalmente a seguito del rimborso da parte dell'Erario avvenuto nel mese di agosto.

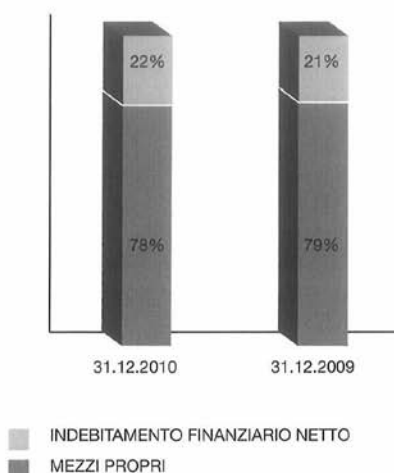
L'incremento del **Capitale immobilizzato netto** per 966 milioni di euro è attribuibile in particolare all'aumento degli investimenti del periodo, pari a 4.143 milioni di euro, parzialmente compensati dai contributi in conto impianti per 1.852 milioni di euro, dagli ammortamenti dell'esercizio per 990 milioni di euro e dalle dismissioni per 215 milioni di euro.

La **Posizione finanziaria netta** si attesta ad un valore negativo di 10.072 milioni di euro, con un incremento di 418 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009. Tale variazione è principalmente correlata a:

- diminuzione del saldo del conto corrente di tesoreria (390 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;
- minori depositi bancari e postali nel 2010 (135 milioni di euro);
- decremento dei finanziamenti da banche (115 milioni di euro) dovuto ai rimborsi delle quote capitali.

I **Mezzi propri** passano da 36.372 milioni di euro a 36.520 milioni di euro, principalmente per effetto dell'utile di esercizio (129 milioni di euro) e della variazione positiva della riserva di conversione per circa 12 milioni.

Copertura del capitale investito netto



PROSPETTO DI RACCORDO AL 31.12.2010 E AL 31.12.2009
TRA IL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE FERROVIE DELLO STATO SPA
ED IL BILANCIO CONSOLIDATO RELATIVAMENTE AL RISULTATO DI ESERCIZIO
E AL PATRIMONIO NETTO

	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio
Bilancio Ferrovie dello Stato SpA	36.062	21	36.041	76
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 e altre riserve	(118)	176	(206)	69
- elisione svalutazione partecipazioni	178	42	149	2
- storno dividendi	(5)	(40)	(5)	(39)
Totale	55	177	(62)	32
Altre rettifiche di consolidamento:				
- valutazione a patrimonio netto delle partecipazioni in imprese controllate non consolidate e collegate	20	4	3	(1)
- storno utili infragruppo	(316)	(31)	(285)	(24)
- ammortamento differenza di consolidamento	(52)	0	(52)	0
- storno imposte da consolidato fiscale	232	(52)	285	(26)
- altre	27	0	27	(20)
Totale	(88)	(79)	(22)	(71)
Riserva per differenze di traduzione	17		5	
Patrimonio Netto di Gruppo	36.046	119	35.962	36
Patrimonio Netto di competenza dei Terzi (escluso utile/perdita)	120		119	
Utile di competenza dei Terzi	11	11	17	17
Patrimonio Netto dei Terzi	131	11	136	17
Totale Patrimonio Netto consolidato	36.177	129	36.098	53

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, 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 al bilancio consolidato e della nota 5 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 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; il completo avvio delle linee di Alta Velocità, avvenuto al termine del precedente esercizio, ha permesso al settore ferroviario in questione di avviare la competizione con le altre modalità di trasporto (aereo-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 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, i nuovi servizi dei FRECCIAROSSA (*Wi-Fi*, servizi multimediali, ecc.) e la nuova piattaforma vendita via web. Il settore "mercato", a partire dal 2012, sarà anche interessato dalla modifiche 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 attuali quote detenute dal Gruppo.

Nel settore del Trasporto Regionale i nuovi contratti di servizio con le Regioni, della durata di 6 anni più 6, consentono di pianificare, sulla base di risorse certe, i programmi di produzione e gli eventuali investimenti in nuovo materiale rotabile. È del tutto evidente che solo l'intervento finanziario del committente dei servizi regionali potrà consentire un aumento sostanziale del servizio incrementando l'offerta laddove oggi sono evidenti le maggiori criticità per il sovraffollamento dei treni, in particolare nelle ore di punta nei grandi nodi metropolitani. È da ricordare, poi, la possibilità che le Regioni possono ricorrere a gare pubbliche per la produzione dei servizi su aree riferite all'intera Regione o per lotti significativi.

Sullo stesso settore del Trasporto Regionale va inoltre attentamente monitorata la situazione che si è venuta a creare nel corso degli ultimi mesi del 2010 in conseguenza dell'approvazione della Legge di Stabilità dove 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, con una visibilità limitata al solo esercizio 2011, mentre per gli anni successivi solo a livello programmatico sulla base dell'Accordo del 16 dicembre 2010 tra Regioni e Governo. Il Gruppo ha stipulato 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. Di conseguenza, un eventuale venir meno – oggi comunque impreveduto ed inatteso – degli impegni assunti dalle Regioni, potrebbe arrecare pregiudizio anche all'equilibrio economico immediato della società. Infatti, tali processi, seppur compresi all'interno della capacità di adattamento del Gruppo, 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.

I rischi di *business* legati al mercato sono particolarmente evidenti poi nel settore del Trasporto merci e della Logistica, dove all'esigenza assoluta di ristrutturazione organizzativa e dei processi da tempo avviata, si aggiunge una severa contrazione del mercato.

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. Sono costantemente soggette a monitoraggio le diverse problematiche rilevate su commesse importanti che hanno generato contenzioso ma soprattutto difficoltà operative e in alcuni rari 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 del rotabile.

Un ulteriore rischio potrebbe derivare dalla gestione degli appalti dei servizi di pulizia che possono avere impatti sulla qualità del servizio da parte della società del gruppo committente.

Per mitigare tale rischio sono in essere stringenti procedure operative di intervento per dare alle strutture sul territorio la possibilità di intervenire con immediatezza, in autonomia, con le dovute azioni correttive.

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 si connota per la sua sostanziale adeguatezza nel supportare le rispettive *governances*.

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 SpA

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

	2010	2009	Variaz.	Variaz. %
Ricavi operativi	153	188	(35)	(18,6)
- Ricavi delle vendite e prestazioni	149	176	(27)	(15,3)
- Altri ricavi	4	12	(8)	(66,7)
Costi operativi	(161)	(177)	16	(9,0)
Margine operativo lordo (EBITDA)	(8)	11	(19)	n.a.
Ammortamenti	(20)	(19)	(1)	5,3
Svalutazioni e perdite di valore e accantonamenti per rischi diversi	(6)	(18)	12	(66,7)
Risultato operativo (EBIT)	(34)	(26)	(8)	30,8
Proventi ed oneri finanziari	(26)	40	(66)	n.a.
Risultato prima delle imposte	(60)	14	(74)	n.a.
Imposte sul reddito	81	61	(20)	(32,8)
Risultato netto di esercizio	21	75	(54)	(72,0)

valori in milioni di euro

Il **risultato netto** dell'esercizio 2010 si attesta a un valore positivo di 21 milioni di euro e si confronta con quello dell'esercizio precedente che chiudeva con un utile di 75 milioni di euro.

Sul risultato netto del 2010 ha inciso, in particolare, la riduzione del saldo della gestione finanziaria.

A livello di **EBITDA** si evidenzia un decremento di 19 milioni di euro con un margine che passa da un valore positivo di 11 milioni di euro ad un valore negativo di 8 milioni di euro per effetto della diminuzione dei ricavi operativi di 35 milioni di euro, cui si contrappone un decremento di costi operativi di 16 milioni di euro.

I **ricavi operativi** si attestano a 153 milioni di euro (188 milioni di euro nel 2009) 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 161 milioni di euro (177 milioni di euro nel 2009) 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 34 milioni di euro rispetto al valore anch'esso negativo di 26 milioni di euro del 2009. Sulla variazione di tale risultato hanno inciso significativamente minori accantonamenti per rischi ed oneri (12 milioni di euro), maggiori ammortamenti (1 milione di euro).

Il **saldo dei proventi e oneri finanziari** passa da un valore positivo di 40 milioni di euro ad un valore negativo di 26 milioni di euro, per l'effetto combinato dei seguenti principali elementi:

- dell'accantonamento delle perdite stimate per le operazioni straordinarie relative alle partecipazioni Sogin/Sita (31 milioni di euro);
- del decremento dei proventi da partecipazioni (14 milioni di euro);
- del decremento netto degli interessi attivi per i finanziamenti concessi a medio e lungo termine alle controllate (35 milioni di euro);
- del decremento degli interessi attivi per i finanziamenti concessi a breve termine alle controllate (22 milioni di euro);
- dei minori oneri per interessi sui prestiti obbligazionari sottoscritti dalla società Eurofima (43 milioni di euro);
- dei minori oneri per interessi sui finanziamenti a medio e lungo termine concessi da banche e da altri finanziatori (21 milioni di euro);
- dell'effetto netto negativo degli utili e perdite su cambi (29 milioni di euro) per l'adeguamento dei debiti per decimi da versare alla partecipata Eurofima.

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 (81 milioni di euro nel 2010 e 65 milioni di euro nel 2009).

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Capitale circolante netto gestionale	419	453	(34)
Altre attività nette	(220)	(221)	1
Capitale circolante	199	232	(33)
Capitale immobilizzato netto	36.428	36.178	250
Altri fondi	(540)	(563)	23
Attività/(Passività) nette possedute per la vendita	0	30	(30)
Capitale Investito Netto	36.087	35.877	210
Posizione finanziaria netta a breve	(352)	(541)	189
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	377	377	0
Posizione finanziaria netta	25	(164)	189
Mezzi propri	36.062	36.041	21
Totale Coperture	36.087	35.877	210

valori in milioni di euro

Il **Capitale investito netto** passa da 35.877 milioni di euro al 31 dicembre 2009 a 36.087 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Il **Capitale circolante** passa da un valore di 232 milioni di euro al 31 dicembre 2009 ad un valore di 199 milioni di euro al 31 dicembre 2010, con una riduzione di 33 milioni di euro, derivante dall'effetto combinato:

- del decremento del Capitale circolante netto gestionale (34 milioni di euro), dovuto alla riduzione delle rimanenze degli immobili e terreni di *trading* (23 milioni di euro), al decremento dei crediti di natura commerciale (18 milioni di euro) e all'incremento dei debiti di natura commerciale (7 milioni di euro);
- del decremento delle Altre attività nette (1 milione di euro), derivante principalmente dall'effetto congiunto:
 - della variazione positiva del saldo della gestione IVA (42 milioni di euro);
 - della riduzione degli altri crediti (18 milioni di euro), dovuto principalmente alla diminuzione dei crediti verso controllate per consolidato fiscale IRES;
 - dell'aumento degli altri debiti verso i terzi (25 milioni di euro) attribuibile principalmente all'adeguamento del cambio dei debiti in valuta;

Il **Capitale immobilizzato netto** si attesta a 36.428 milioni di euro contro 36.178 milioni di euro al 31 dicembre 2009; l'aumento (250 milioni di euro) è dovuto essenzialmente:

- all'incremento delle immobilizzazioni immateriali nette (3 milioni di euro);
- al decremento delle immobilizzazioni materiali nette (9 milioni di euro);
- all'incremento della voce partecipazioni (256 milioni di euro) a seguito dell'aumento del capitale sociale della controllata Rete Ferroviaria Italiana SpA (250 milioni di euro) e all'incremento del capitale della società FS Sistemi Urbani Srl (6 milioni di euro) a seguito della definizione del conferimento della stazione Leopolda di Firenze.

Il decremento degli Altri fondi (23 milioni di euro) riflette principalmente la riduzione registrata nell'anno del Fondo imposte da consolidato fiscale IRES e dei Fondi imposte differite IRES e IRAP (complessivi 48 milioni di euro) e l'incremento del Fondo rischi su partecipazioni per l'operazione straordinaria riguardante le società Sogin/Sita e la fusione della società SAP Srl (25 milioni di euro).

Passando all'analisi delle coperture si evidenzia una Posizione finanziaria netta che passa da meno 164 milioni di euro al 31 dicembre 2009 a 25 milioni di euro al 31 dicembre 2010, con un decremento dell'indebitamento nell'anno di 189 milioni di euro, tutto dovuto alla Posizione finanziaria netta a breve, che passa da 541 milioni di euro al 31 dicembre 2009 a 352 milioni di euro al 31 dicembre 2010, con un decremento pari a 189 milioni di euro, che riflette le seguenti variazioni:

- decremento dei crediti finanziari a breve (273 milioni di euro) a seguito dell'incremento delle disponibilità sui conti correnti bancari e postali (25 milioni di euro) e della riduzione degli impieghi di liquidità a breve (136 milioni di euro) e dei finanziamenti concessi alle società controllate (162 milioni di euro);
- decremento dei crediti verso la controllata Trenitalia SpA per i conti correnti *intercompany* (58 milioni di euro) e dei debiti verso le restanti società per i medesimi conti correnti (267 milioni di euro);
- decremento del conto corrente di Tesoreria (2 milioni di euro);
- incremento della quota a breve (10 milioni di euro) dei crediti per finanziamenti a medio/lungo termine concessi alle controllate Rete Ferroviaria Italiana SpA, Fercredit SpA e ex TAV SpA, a seguito della riclassifica in incremento della quota da oltre ad entro l'esercizio successivo e del decremento per i rimborsi ricevuti;
- incremento delle quote a breve (9 milioni di euro) per la riclassifica delle quote entro l'esercizio successivo dei debiti a medio/lungo termine, al netto dei rimborsi effettuati, relative ai prestiti BEI (3 milioni di euro) e Cassa Depositi e Prestiti (5 milioni di euro) e alla quota interessi dei debiti obbligazionari (1 milione di euro);
- decremento dei debiti finanziari verso controllate per depositi passivi (6 milioni di euro);
- incremento dei debiti verso banche per finanziamenti concessi nel 2010 (130 milioni di euro).

La Posizione finanziaria netta a medio lungo termine, pari a 377 milioni di euro, è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2009, registrando i seguenti effetti compensativi:

- decremento dei crediti per finanziamenti a medio/lungo termine concessi alle controllate Rete Ferroviaria Italiana SpA, Fercredit SpA e ex TAV SpA, a seguito di riclassifica della quota da oltre ad entro l'esercizio successivo (205 milioni di euro);
- incremento dei crediti per finanziamenti a medio/lungo termine verso la società Euterpe Finance (6 milioni di euro), a seguito dell'incremento per gli interessi maturati nell'anno;
- decremento dei finanziamenti bancari per riclassifica della quota del prestito contratto con la BEI da oltre a entro l'esercizio successivo (67 milioni di euro);
- decremento dei debiti verso la Cassa Depositi e Prestiti per riclassifica da oltre a entro l'esercizio successivo (132 milioni di euro).

I **Mezzi propri**, infine, evidenziano un incremento di 21 milioni di euro dovuto all'iscrizione dell'utile di esercizio.

Rapporti con parti correlate

Le interrelazioni tra Ferrovie dello Stato, le Società del Gruppo, e tra queste e le altre parti correlate avvengono secondo criteri di correttezza sostanziale in un'ottica di reciproca convenienza economica indirizzata dalle normali condizioni di mercato, per l'identificazione delle quali – ove del caso – ci si avvale anche del supporto di professionalità esterne. Le operazioni intersocietarie perseguono l'obiettivo comune di creare valore per l'intero Gruppo. A tale riguardo si sottolinea che, in coerenza con il Piano Industriale del Gruppo Ferrovie dello Stato, è in atto una più razionale allocazione degli asset e delle risorse all'interno del Gruppo stesso, al fine di concentrare la focalizzazione di ciascuna società nel proprio *core business*, migliorare la valorizzazione e lo sfruttamento del patrimonio non strettamente correlato alle attività caratteristiche delle società del Gruppo affidando detta attività a soggetti specializzati, anche mediante scissioni e conferimenti, nonché di incrementare le sinergie e le economie di scala infragruppo.

Tali processi e operazioni avvengono nel rispetto della normativa specifica del settore, di quella civilistica e tributaria, in adesione agli indirizzi fissati dai Ministeri vigilanti e tenuto conto delle caratteristiche e peculiarità delle attività esercitate da molte delle società del Gruppo.

I rapporti attivi e passivi intercorsi nell'esercizio con controllanti ed altre imprese consociate e le informazioni sui rapporti con parti correlate, sono presentate nelle note al bilancio, cui espressamente si rimanda.