

Finanziamenti

I finanziamenti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I finanziamenti sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento. I finanziamenti sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Attività e passività finanziarie

Le attività finanziarie, per cui esiste l'intenzione e la capacità da parte della Società di mantenerle sino alla scadenza in base a quanto richiesto dallo IAS 39, e le passività finanziarie sono iscritte al costo, quando la Società diviene parte nelle clausole contrattuali dello strumento, rappresentato dal *fair value* del corrispettivo iniziale, al netto degli eventuali costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività e passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Le attività e passività finanziarie non sono più esposte in bilancio quando, per effetto della loro cessione o estinzione, la Società non è più coinvolta nella loro gestione, né detiene rischi e benefici relativi a tali strumenti ceduti/estinti.

Strumenti finanziari derivati

Alla data di stipula del contratto gli strumenti derivati sono inizialmente contabilizzati al *fair value* e, se gli strumenti derivati non sono contabilizzati quali strumenti di copertura, le successive variazioni del *fair value* sono trattate quali componenti del conto economico.

Stima del *fair value*

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in un mercato attivo è invece determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

Livello 1: *fair value* determinato con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

Livello 2: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

Livello 3: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Date le caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

Rimanenze

Le rimanenze, costituite dagli immobili di *trading* ereditate dalla scissione della ex Ferrovie Real Estate SpA, sono iscritte al minore fra il costo di acquisizione e valore di mercato determinato con perizia di un terzo indipendente.

Esse sono iscritte al netto del fondo svalutazione e i costi incrementativi sono capitalizzati. La svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Benefici ai dipendenti

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

TFR e altri benefici ai dipendenti

La Società ha in essere sia piani a contribuzione definita sia piani a benefici definiti. I piani a contribuzione definita sono gestiti da soggetti terzi gestori di fondi, in relazione ai quali non vi sono obblighi legali o di altro genere a pagare ulteriori contributi qualora il fondo non abbia sufficienti attivi per adempiere agli impegni assunti nei confronti dei dipendenti. Per i piani

a contribuzione definita, la Società versa contributi, volontari o stabiliti contrattualmente, a fondi pensione assicurativi pubblici e privati. I contributi sono iscritti come costi del personale secondo il principio della competenza economica. I contributi anticipati sono iscritti come un'attività che sarà rimborsata o portata a compensazione di futuri pagamenti, qualora siano dovuti. Un piano a benefici definiti è un piano non classificabile come piano a contribuzione definita. Nei programmi con benefici definiti l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono pertanto determinati da un attuario indipendente utilizzando il *"projected unit credit method"*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*highquality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono interamente imputati al patrimonio netto nell'esercizio di riferimento.

In particolare, si segnala che la Società gestisce un piano a benefici definiti, rappresentato dal Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"). Il TFR è obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art. 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge 27 dicembre 2006, n. 296 "Legge Finanziaria 2007" e successivi Decreti e Regolamenti, ha introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito all'eventuale destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS. Ne è derivato, pertanto, che l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19 Benefici per i dipendenti, la natura di piani a contribuzione definite, mentre le quote iscritte al fondo TFR alla data del 1° gennaio 2007 mantengono la natura di piani a prestazioni definite.

La Società ha inoltre in essere un piano pensionistico a benefici definiti (Carta di Libera Circolazione CLC). La CLC garantisce ai dipendenti, ex dipendenti in pensione e ai loro famigliari il diritto di viaggiare gratuitamente o, in alcuni casi, attraverso il pagamento del diritto di ammissione, sui treni gestiti dal Gruppo Ferrovie dello Stato SpA.

Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dall'euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico.

Ricavi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla Società affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile, tenendo conto del valore di eventuali resi, abbuoni, sconti commerciali, e premi attinenti la quantità.

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento del servizio e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

I ricavi da lavori in corso su ordinazione sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento (metodo della percentuale di completamento).

I ricavi delle vendite di beni sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante. I ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e i relativi costi possono essere stimati attendibilmente.

Gli interessi attivi sono registrati nel conto economico sulla base del tasso effettivo di rendimento.

Contributi pubblici

I contributi pubblici, in presenza di una delibera formale di attribuzione, e, in ogni caso, quando il diritto alla loro erogazione è ritenuto definitivo in quanto sussiste la ragionevole certezza che la Società rispetterà le condizioni previste per la percezione e che i contributi saranno incassati, sono rilevati per competenza in diretta correlazione con i costi sostenuti.

Contributi in conto esercizio

I contributi in conto esercizio si riferiscono a somme erogate dallo Stato o da altri Enti Pubblici alla Società a titolo di riduzione dei costi e oneri sostenuti. I contributi in conto esercizio sono imputati a conto economico a riduzione della voce di costo cui si riferiscono.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile della Società e in conformità alla vigente normativa fiscale delle imprese. Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, ad eccezione di quelle relative a differenze derivanti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della Società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte. Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le altre componenti del conto economico complessivo o direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi operativi".

Attività e passività possedute per la vendita e attività operative cessate

Le attività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come possedute per la vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (*Discontinued Operations*) rappresenta una parte dell'entità che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è una controllata acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

I risultati delle attività operative cessate – siano esse dismesse oppure classificate come possedute per la vendita e in corso di dismissione – sono esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori relativi all'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico separato, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi. Le attività classificate come possedute per la vendita, sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il relativo *fair value*, al netto dei costi di vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività classificate come possedute per la vendita con contropartita a conto economico. Viene invece rilevato un ripristino di valore per ogni incremento successivo del *fair value* di un'attività al netto dei costi di vendita, ma solo fino a concorrenza della perdita per riduzione di valore complessiva precedentemente rilevata.

Principi contabili di recente emissione

Principi contabili omologati da parte dell'Unione Europea e applicati in via anticipata dalla Società

Alla data di approvazione del presente bilancio civilistico, il legislatore comunitario ha adottato alcuni principi contabili e interpretazioni non ancora obbligatorie, che sono stati applicati volontariamente dalla Società in via anticipata. Di seguito sono riepilogate tali modifiche:

Modifiche allo IAS 24 - "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate";

Modifiche allo IFRS 1 e IFRS 7 - "Esenzione limitata dall'informativa comparativa prevista dall'IFRS 7 per neoutilizzatori".

Principi contabili omologati da parte dell'Unione Europea e non applicati in via anticipata dalla Società

Alla data di approvazione del presente bilancio civilistico, il legislatore comunitario ha adottato alcuni principi contabili e interpretazioni, non ancora obbligatori, che verranno applicati, ove ne ricorrano i presupposti, dalla Società nei successivi esercizi. Di seguito sono riepilogate tali modifiche e i potenziali effetti sulla Società:

Modifiche allo IAS 32 - "Classificazione delle emissioni di diritti" (applicabile dal 1° gennaio 2011). La versione rivista del principio disciplina fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società alla data del presente bilancio civilistico;

Modifiche all'IFRIC 14 - "Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima" (applicabile dal 1° gennaio 2011). Si ritiene che l'adozione di tale versione rivista non comporterà alcun effetto sul bilancio civilistico della Società; Modifiche all'IFRIC 19 - "Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale" (applicabile dal 1° gennaio 2011). Si ritiene che l'adozione di tale versione rivista non comporterà alcun effetto sul bilancio civilistico della Società; Il processo di *improvement* 2010 prevede la revisione di diversi principi contabili, la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2011, fra i quali l'IFRS 1 (Prima adozione degli *International Financial Reporting Standard*), l'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali), l'IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative), lo IAS 1 (Presentazione del bilancio), lo IAS 27 (Bilancio consolidato e separato) e lo IAS 34 (Bilanci intermedi). L'adozione delle suddette modifiche non comporterà effetti significativi sul bilancio civilistico della Società.

Uso di stime e valutazioni

La redazione del bilancio civilistico richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. I risultati finali delle

poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potranno pertanto differire anche significativamente da quelli riportati nei bilanci, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la stessa interessi solo l'esercizio. Nel caso in cui la revisione interessi esercizi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nell'esercizio in cui la revisione viene effettuata e nei relativi esercizi futuri.

I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire, anche significativamente, da tali stime a seguito di possibili mutamenti dei fattori considerati nella determinazione di tali stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari consolidati.

I) Riduzione di valore delle attività

In accordo con i principi contabili applicati dalla Società, le attività materiali e immateriali con vita definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

II) Fondi rischi e oneri

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi il rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione del bilancio civilistico della Società.

III) Imposte

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

IV) Fair value di strumenti finanziari derivati

Il fair value degli strumenti finanziari derivati che non sono quotati in mercati attivi è determinato usando tecniche di valutazione. La Società usa tecniche di valutazione che utilizzano input direttamente o indirettamente osservabili dal mercato alla data di chiusura dell'esercizio contabile, connessi alle attività o alle passività oggetto di valutazione. Pur ritenendo le stime dei suddetti fair value ragionevoli, possibili variazioni dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei predetti valori potrebbero produrre valutazioni diverse.

5. Gestione dei rischi finanziari e operativi

La Società è esposta ai seguenti rischi derivanti dall'utilizzo di strumenti finanziari:

- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio di mercato;
- rischio di tasso;
- rischio di cambio.

Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione dalla Società a ciascuno dei rischi su esposti nonché in merito agli obiettivi, alle politiche e ai processi di gestione di tali rischi e ai metodi utilizzati per valutarli. Il presente bilancio d'esercizio include, inoltre, ulteriori informazioni quantitative.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo ad un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della Società nei confronti di terzi.

Le principali partite creditorie di natura commerciale sono collegabili alle vendite di immobili di *trading*; le vendite per le quali sono state concesse rateizzazioni o dilazioni di pagamento sono assistite da garanzie bancarie. In considerazione di ciò il rischio di credito relativo è alquanto contenuto.

Le prospettive di recuperabilità dei crediti sono valutate posizione per posizione, tenendo conto delle indicazioni dei responsabili di funzione e dei legali interni ed esterni che ne seguono l'eventuale pratica di recupero. I crediti per i quali alla data del bilancio sussiste la probabilità di una perdita vengono di conseguenza svalutati. Di seguito si riporta la tabella di movimentazione del fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2010:

Fondo svalutazione crediti	Saldo al 31.12.2009	Incrementi	Altre variazioni	Saldo al 31.12.2010
Clienti ordinari	13.690	886	14	14.590
Amministrazioni dello Stato	105	92	(14)	183
Altri crediti diversi	26	4	146	176
Totale	13.821	982	146	14.949

valori in migliaia di euro

Gli investimenti finanziari, inoltre, essendo nei confronti di società del Gruppo, non generano rischio di credito.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità è il rischio che un'entità abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie da regolare consegnando disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria.

Si evidenzia che l'indebitamento della Società è finalizzato essenzialmente alla corresponsione di finanziamenti attivi a favore delle società del Gruppo.

La Società ha utilizzato linee di credito "*uncommitted*" concesse dal sistema bancario per far fronte a esigenze di liquidità dettate principalmente da ritardi nei trasferimenti dello Stato. Tali risorse sono state destinate principalmente alla controllata Trenitalia ma anche, seppure in misura minore, a RFI.

Le scadenze contrattuali delle passività finanziarie, indicate al lordo degli interessi da versare, sono esposte nella tabella seguente:

31 dicembre 2010	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	3.297.621	4.168.635	19.214	23.117	54.301	1.101.487	2.970.516
Finanziamenti da banche	1.543.961	1.847.164	133.167	115.358	118.456	815.204	664.979
Debiti verso altri finanziatori	1.698.246	2.100.000	100.000	100.000	200.000	600.000	1.100.000
Debiti commerciali	56.046	56.046	55.764	0	282	0	0
Passività finanziarie	547.252	547.253	547.253	0	0	0	0
Totale	7.143.126	8.719.098	855.398	238.475	373.039	2.516.691	4.735.495
<i>valori in migliaia di euro</i>							
31 dicembre 2009	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate							
Prestiti obbligazionari	3.296.900	4.396.486	16.625	22.088	70.961	909.891	3.376.921
Finanziamenti da banche	1.477.807	1.849.136	2.474	114.779	121.383	834.691	775.809
Debiti verso altri finanziatori	1.826.004	2.300.000	100.000	100.000	200.000	600.000	1.300.000
Debiti finanziari verso soc. del Gruppo	6.000	6.000	0	6.000	0	0	0
Debiti commerciali	63.415	63.415	63.290	0	125	0	0
Passività finanziarie	814.952	814.952	814.952	0	0	0	0
Totale	7.485.078	9.429.989	997.341	242.867	392.469	2.344.582	5.452.730
<i>valori in migliaia di euro</i>							

I flussi contrattuali dei finanziamenti a tasso variabile sono stati calcolati utilizzando i tassi *forward* stimati alla data di chiusura di bilancio. I valori sono comprensivi delle quote capitali e delle quote interessi e sono esposti al valore nominale. Si precisa, inoltre, che l'indebitamento in scadenza entro i sei mesi è costituito principalmente da debiti con rimborso a carico dello Stato e dal conto corrente intersocietario passivo.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a cambiamenti dei tassi di cambio, di interesse o delle quotazioni degli strumenti rappresentativi di capitale. L'obiettivo della gestione del rischio di mercato è la gestione e il controllo dell'esposizione della Società a tali rischi entro livelli accettabili.

Rischio di tasso

Il rischio di tasso in capo alla Società, è alquanto limitato e residuale, limitandosi al solo rischio relativo al prestito Unicredit a tasso variabile trasferito con atto di scissione dalla ex Ferrovie Real Estate SpA.

Si riporta di seguito una tabella con indicazione del profilo di indebitamento di Ferrovie dello Stato SpA dalla quale si evince chiaramente come le passività finanziarie a tasso variabile siano nella quasi totalità compensate da corrispondenti attività finanziarie nei confronti delle controllate a meno del prestito prima citato pari appunto, a 475.000mila euro.

	Valore contabile	
	31.12.2010	31.12.2009
Strumenti finanziari a tasso fisso		
Attività finanziarie	2.634.266	2.826.004
Passività finanziarie	2.634.266	2.826.004
Strumenti finanziari a tasso variabile		
Attività finanziarie	3.292.400	3.292.400
Passività finanziarie	3.767.400	3.767.400

valori in migliaia di euro

Analisi di sensitività dei flussi finanziari degli strumenti finanziari a tasso variabile.

Di seguito si riporta l'analisi di sensitività che evidenzia gli effetti che si sarebbero registrati in termini di variazione degli oneri/proventi finanziari a fronte di una variazione di *+/-50 basis point* dei tassi di interesse Euribor applicati ai finanziamenti passivi/attivi nel corso del 2010.

	Shift + 50 bps	Shift - 50 bps
Interessi passivi Debito da tasso variabile	19.099	(19.099)
Interessi attivi da Operazioni di Finanziamento <i>Intercompany</i>	16.691	(16.691)
Totale	2.408	(2.408)

valori in migliaia di euro

Rischio di cambio

La Società è marginalmente esposta al rischio di cambio in quanto limitato ad una sola posizione debitoria.

6. Aggregazioni aziendali avvenute nel 2010

Acquisizione della società “SAP Srl in liquidazione” e fusione per incorporazione in Ferrovie dello Stato SpA

In data 9 Novembre 2010 è stato sottoscritto l'atto di fusione di SAP Srl in liquidazione in Ferrovie dello Stato SpA. Quest'ultima deteneva già la totalità delle azioni della società incorporata e, per tale ragione, l'operazione di aggregazione ha comportato esclusivamente l'annullamento delle azioni SAP senza alcun aumento di capitale nel bilancio della incorporante. Con la cancellazione dal Registro delle Imprese avvenuta il 18 novembre 2010, la Società ha acquisito nella propria contabilità i saldi dell'attivo e del passivo residuali rivenienti dalla contabilità della incorporata.

Gli effetti contabili e fiscali, però, sono retrodatati al primo gennaio 2010, data a partire dalla quale sono state imputate le operazioni della incorporata nel bilancio della incorporante.

In base alle disposizioni del documento Orientamenti Preliminari Interpretativi - OPI 2 - *Trattamento contabile delle fusioni nel bilancio d'esercizio* la presente operazione non determina mutamento di fatto del controllo sulle attività dell'impresa fusa; pertanto si è optato per la retrodatazione contabile degli effetti della fusione anche con riferimento ai costi e ricavi di SAP Srl. L'operazione in oggetto si configura, pertanto, come un'operazione *under common control*, esclusa quindi dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3, e cioè come un'aggregazione aziendale in cui l'acquirente e l'entità acquisita (rispettivamente Ferrovie dello Stato e SAP) sono controllate dalla medesima entità sia prima, sia dopo l'aggregazione, e tale controllo non è transitorio. In questo caso è stato applicato il principio della continuità dei valori, dando rilevanza alla preesistenza del rapporto di controllo.

In osservanza dell'OPI 2, riportiamo nella pagina seguente i prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico al 31 dicembre 2009 per riflettere gli effetti della suddetta operazione di fusione sui valori dell'esercizio precedente.

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

	31.12.2009 (FS al netto di SAP)	31.12.2009 (SAP al netto di FS)	31.12.2009 (FS+SAP)
Attività			
Immobili, impianti e macchinari	43.643		43.643
Investimenti immobiliari	425.960		425.960
Attività immateriali	37.681		37.681
Attività per imposte anticipate	207.167		207.167
Partecipazioni	35.525.609		35.525.609
Attività finanziarie non correnti (inclusi derivati)	6.024.565		6.024.565
Crediti commerciali non correnti	9.325	16	9.341
Altre attività non correnti	1.723.562	154	1.723.716
Totale attività non correnti	43.997.511	170	43.997.681
Rimanenze	397.417		397.417
Crediti commerciali correnti	103.546		103.546
Attività finanziarie correnti (inclusi i derivati)	1.422.789		1.422.789
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	282.915	26	282.941
Crediti tributari	80.880		80.880
Altre attività correnti	690.575		690.575
Attività possedute per la vendita e gruppi in dismissione	30.031		30.031
Totale attività correnti	3.008.153	26	3.008.179
Totale attività	47.005.665	196	47.005.861
Patrimonio netto			
Capitale sociale	38.790.425		38.790.425
Riserve	293.257		293.257
Utili (perdite) portati a nuovo (accumulate)	(3.118.940)		(3.118.940)
Risultato d'esercizio	75.815		75.815
Totale patrimonio netto	36.040.558	0	36.040.558
Passività			
Finanziamenti a medio/lungo termine	6.401.666		6.401.666
TFR e altri benefici ai dipendenti	20.145		20.145
Fondi rischi e oneri	101.744	469	102.213
Passività per imposte differite	433.441		433.441
Debiti commerciali non correnti	125		125
Altre passività non correnti	1.899.387		1.899.387
Totale passività non correnti	8.856.508	469	8.856.977
Finanziamenti a breve termine	6.000		6.000
Quota corrente dei finanziamenti a medio/lungo termine	199.045		199.045
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	762	33	795
Debiti commerciali correnti	63.290	276	63.566
Debiti per imposte sul reddito	1.651		1.651
Passività finanziarie correnti (inclusi derivati)	814.952		814.952
Altre passività correnti	1.022.316		1.022.316
Totale passività correnti	2.108.017	309	2.108.326
Totale passività	10.964.525	778	10.965.303
Totale patrimonio netto e passività	47.005.082	778	47.005.860

valori in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO

	2009 (FS al netto di SAP)	2009 (SAP al netto di FS)	2009 (FS+SAP)
Ricavi delle vendite e prestazioni	175.963		175.963
Altri proventi	11.869	86	11.955
Totali ricavi	187.832	86	187.918
Costi operativi	177.367	85	177.452
Costo del personale	52.716		52.716
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	41.555		41.555
Costi per servizi	55.831	15	55.846
Costi per godimento beni di terzi	12.979		12.979
Altri costi operativi	14.463	70	14.533
Costi per lavori interni capitalizzati	(177)	0	(177)
Ammortamenti	18.723	0	18.723
Svalutazioni e perdite (riprese) di valore	830	0	830
Svalutazione delle immobilizzazioni immateriali	0		0
Svalutazione di immobili, impianti e macchinari	0		0
Rettifiche e riprese di valore su crediti	830		830
Accantonamenti per rischi e oneri	16.656	0	16.656
Risultato operativo (EBIT)	(25.745)	1	(25.744)
Proventi e oneri finanziari			
Proventi finanziari	317.650		317.650
Oneri finanziari	277.551		277.551
Risultato prima delle imposte	14.353	1	14.354
Imposte sul reddito	61.461		61.461
Risultato netto d'esercizio	75.814	1	75.815

valori in migliaia di euro

7. Altre operazioni straordinarie

Recesso dalla società collegata TSF SpA

In data 17 dicembre 2009, l'assemblea dei soci della collegata TSF SpA, a seguito del recesso del socio Ferrovie dello Stato SpA, ha deliberato di ridurre il capitale sociale e di utilizzare le riserve disponibili per complessivi 32.499.976,18 euro, per la liquidazione delle azioni oggetto del recesso (n. 58.149 azioni).

L'operazione si è perfezionata in data 17 marzo 2010, con la liquidazione di quanto dovuto.

La regolazione dell'operazione ha comportato la cancellazione della partecipazione nella società TSF SpA, iscritta nelle attività correnti tra le attività possedute per la vendita (IFRS 5), per 30.031.452,23 euro, e la rilevazione di proventi da partecipazioni per 2.468.523,95 euro.

8. Immobili, impianti e macchinari

Di seguito è esposto il prospetto delle consistenze degli immobili, impianti e macchinari a inizio e fine esercizio, con le relative movimentazioni intercorse. Si precisa che nel corso del 2010 non si sono verificate variazioni nella vita utile stimata dei beni.

	Terreni e fabbricati	Attrezzatura industriale e commerciale	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico	50.989	360	34.000	21	85.370
Ammortamenti e perdite di valore	(9.036)	(357)	(31.344)	0	(40.737)
Consistenza al 01.01.2009	41.953	3	2.656	21	44.633
Investimenti	0	0	0	418	418
Ammortamenti	(704)	(1)	(1.128)	0	(1.833)
Riclassifiche	0	0	425	0	425
Totale variazioni	(704)	(1)	(703)	418	(990)
Costo storico	50.989	360	34.331	439	86.119
Ammortamenti e perdite di valore	(9.740)	(358)	(32.378)	0	(42.476)
Consistenza al 31.12.2009	41.249	2	1.953	439	43.643
Investimenti	0	0	0	657	657
Passaggi in esercizio	0	0	281	(281)	0
Ammortamenti	(704)	(7)	(870)	0	(1.581)
Alienazioni e dismissioni	0	(2)	(4)	0	(6)
Riclassifiche	0	331	0	0	331
Totale variazioni	(704)	322	(593)	376	(599)
Costo storico	50.989	523	13.062	815	65.389
Ammortamenti e perdite di valore	(10.444)	(199)	(11.702)	0	(22.345)
Consistenza al 31.12.2010	40.545	324	1.360	815	43.044

valori in migliaia di euro

La voce Terreni e fabbricati è relativa alla porzione del fabbricato di Villa Patrizi, sede legale della Società; la restante porzione è compresa negli "Investimenti immobiliari".

Nel corso dell'esercizio 2010, a seguito di verifiche inventariali, sono stati dismessi numerosi cespiti classificati nelle voci "Attrezzatura industriale e commerciale" e "Altri beni". Le dismissioni relative alle "Attrezzature industriali e commerciali" hanno comportato la riduzione del costo storico per 177mila euro e del relativo fondo ammortamento per 175mila euro, mentre quelle relative agli "Altri beni" hanno comportato la riduzione del costo storico per 21.549mila euro e del relativo fondo ammortamento per 21.545mila euro.

9. Investimenti immobiliari

Nella seguente tabella sono riportate le consistenze ad inizio e a fine esercizio degli investimenti immobiliari con le relative movimentazioni intercorse. Si precisa che nel corso del 2010 non si sono verificate variazioni nella vita utile stimata dei beni.

	31.12.2010		31.12.2009	
	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati
Saldo al 1° gennaio				
Costo	416.406	281.855	559.530	328.158
Fondo Ammortamento	(4.088)	(89.392)	(2.124)	(106.146)
Fondo Svalutazione	(147.750)	(31.076)	(182.086)	(46.914)
Valore a bilancio	264.572	161.387	375.320	175.051
Variazioni dell'esercizio				
Acquisizioni	0	3.106	0	8.529
Riclassifiche (1)	(3.323)	(539)	(108.788)	(16.521)
Dismissioni (2)	0	(264)	0	(91)
Ammortamento	(1.960)	(5.038)	(1.960)	(5.581)
Totale Variazioni	(5.283)	(2.735)	(110.748)	(13.664)
Saldo al 31 dicembre				
Costo	413.022	283.181	416.406	281.855
Fondo Ammortamento	(6.048)	(93.678)	(4.084)	(89.392)
Fondo Svalutazione	(147.685)	(30.851)	(147.750)	(31.076)
Valore a bilancio	259.289	158.652	264.572	161.387
(1) Riclassifiche				
Costo	(3.383)	(1.235)	(143.124)	(54.528)
Fondo Ammortamento	0	385	0	22.172
Fondo Svalutazione	60	311	34.336	15.835
Totale	(3.323)	(539)	(108.788)	(16.521)
(2) Dismissioni				
Costo	0	(545)	0	(304)
Fondo Ammortamento	0	281	0	210
Fondo Svalutazione	0	0	0	3
Totale	0	(264)	0	(91)

valori in migliaia di euro

La voce investimenti immobiliari accoglie terreni e fabbricati locati a società del Gruppo e a terzi oppure non utilizzati dalla Società, ma non destinati alla vendita.

10. Attività Immateriali

La voce ammonta a 40.637mila euro con una variazione in aumento di 2.956mila euro rispetto al 31 dicembre 2009. Nella seguente tabella sono riportate le consistenze ad inizio e a fine esercizio delle attività immateriali.

	Concess., licenze, marchi e dir. simili	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Costo storico	125.998	1.672	127.670
Ammortamenti e perdite di valore	(94.827)	0	(94.827)
Consistenza al 01.01.2009	31.171	1.672	32.843
Investimenti	0	14.182	14.182
Passaggi in esercizio	15.829	(15.829)	0
Ammortamenti	(9.348)	0	(9.348)
Riclassifiche	0	3	3
Totale variazioni	6.481	(1.644)	4.837
Costo storico	141.827	29	141.856
Ammortamenti e perdite di valore	(104.175)	0	(104.175)
Consistenza al 31.12.2009	37.652	29	37.681
Investimenti	0	14.690	14.690
Passaggi in esercizio	11.977	(11.977)	0
Ammortamenti	(11.361)	0	(11.361)
Alienazioni e dismissioni	(323)	0	(323)
Altre riclassifiche	0	(50)	(50)
Totale variazioni	293	2.663	2.955
Costo storico	90.812	2.691	93.503
Ammortamenti e perdite di valore	(52.867)	0	(52.867)
Consistenza al 31.12.2010	37.945	2.691	40.637

valori in migliaia di euro

La voce è costituita esclusivamente da costi sostenuti per la realizzazione e lo sviluppo del *software* relativo prevalentemente al sistema informativo di Gruppo. Gli incrementi registrati nell'esercizio 2010 ammontano a 14.690mila euro. Nel 2010, a seguito della puntuale ricognizione dei *software* non più utilizzati dalla Società, sono state effettuate numerose dismissioni che hanno comportato la riduzione del costo storico per 62.993mila euro e del relativo fondo ammortamento per 62.670mila euro, con una perdita netta registrata a conto economico pari a 323mila euro.

11. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Nel prospetto di seguito riportato sono illustrati la consistenza delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite, nonché i movimenti intercorsi nel 2010 della fiscalità differita iscritta per le principali differenze temporanee rilevate tra i valori contabili ed i corrispondenti valori fiscali.

	01.01.2009	Impatti a conto economico	Impatti patrimoniali	31.12.2009	Impatti a conto economico	Impatti patrimoniali	31.12.2010
Attività per imposte anticipate							
Differenze di valore su imm. materiali ed immateriali	134.999	(12.216)	0	122.783	(675)	0	122.108
Accantonamenti per rischi ed oneri e perdite di valore con deducibilità fiscale differita	33.618	4.877	0	38.495	681	0	39.176
Differenze di valore su immobili di <i>Trading</i> - Rimanenze	59.452	(13.564)	0	45.889	(1.568)	0	44.320
Totale attività per imposte anticipate	228.069	(20.902)	0	207.167	(1.563)	0	205.604
Passività per imposte differite							
- Fondo per imposte differite							
Differenze di valore su imm. materiali ed immateriali	132.673	(20.883)	0	111.790	(847)	0	110.943
Differenze di valore su immobili di <i>Trading</i> - Rimanenze	53.088	(4.687)	0	48.401	(4.294)	0	44.107
Altro	811	56	0	867	2	0	869
Totale Fondo imposte differite	186.571	(25.514)	0	161.057	(5.139)	0	155.918
- Fondo imposte da consolidato fiscale IRES	289.046	(65.029)	48.367	272.384	(80.360)	37.478	229.502
Totale passività per imposte differite	475.617	(90.543)	48.367	433.441	(85.499)	37.478	385.420

valori in migliaia di euro

Le Attività per imposte anticipate e il Fondo per imposte differite passive sono riferibili principalmente al disallineamento tra il valore contabile ed il valore riconosciuto agli effetti fiscali delle immobilizzazioni materiali e immateriali, su cui si computano gli ammortamenti, e degli immobili di *trading*, nonché alla deducibilità differita riconosciuta agli accantonamenti per rischi ed oneri ed alle svalutazioni delle immobilizzazioni.

Il Fondo imposte da consolidato fiscale IRES accoglie le imposte accertate dalla Società e dalle controllate che partecipano al consolidato fiscale, non dovute all'Erario in quanto compensate con le perdite fiscali trasferite da altre società. In chiusura di esercizio infatti, in presenza di società che conferiscono redditi imponibili e società che conferiscono perdite fiscali, la consolidante compensa le rispettive partite e potrà essere chiamata a remunerare le perdite fiscali in caso di futuro utilizzo delle stesse da parte della società che le ha prodotte, entro il quinquennio. Tale successivo utilizzo potrebbe scaturire o dalla realizzazione di un reddito imponibile da parte della società o dalla esclusione dal consolidato della società stessa, per interruzione dell'opzione o per mancato rinnovo della stessa. In tal caso, la consolidante attingerà le risorse finanziarie per remunerare le perdite fiscali a suo tempo conferite al fondo che, per tale motivo, viene mantenuto e alimentato annualmente. Nella tabella su esposta sono evidenziati separatamente i rilasci dei fondi di formazione 2004 e 2005, nonché le altre variazioni nette costituite essenzialmente dagli incrementi del Fondo per le imposte IRES stimate nell'esercizio, le rettifiche per le differenze tra le imposte stimate nell'esercizio precedente rispetto a quelle puntualmente determinate e gli utilizzi necessari a remunerare le società controllate per le perdite fiscali a suo tempo conferite.

12. Partecipazioni

Si riportano, di seguito, le tabelle delle consistenze ad inizio e fine esercizio delle partecipazioni in esame, raggruppate per categoria, e delle relative variazioni intervenute nell'anno 2010 e 2009.

	31.12. 2009	31.12. 2010
Partecipazioni in:		
Imprese controllate	35.368.904	35.769.102
Imprese collegate	23.061	23.061
Altre imprese	133.644	133.644
Totale	35.525.609	35.925.807

valori in migliaia di euro

	Valore netto	Movimenti dell'esercizio			Valore netto
	01.01.2009	Acquisizioni/ sottoscrizioni	Riclassifiche	Altri movimenti	31.12.2009
Partecipazioni in imprese controllate					
Centostazioni SpA	3.050				3.050
Fercredit SpA	31.413				31.413
Ferservizi SpA	43.250				43.250
FS Formazione SpA	258				258
FS Logistica SpA	360.283	0	0	(118.015)	242.268
FS Sistemi Urbani Srl	373.505				373.505
Grandi Stazioni SpA	17.601				17.601
FS Telco Srl	5				5
Italcertifer ScpA	99				99
Italferr SpA	8.047				8.047
RFI SpA	33.230.363	250.000	0	(503.091)	32.977.272
SAP Srl in liquidazione	0				0
Self Srl	35				35
Sogin Srl	59.227				59.227
Trenitalia SpA	991.768	0	0	621.106	1.612.874
	35.118.904	250.000	0	0	35.368.904
Partecipazioni in imprese collegate					
Ferrovie Nord Milano SpA	23.061				23.061
	23.061	0	0	0	23.061
Altre imprese					
BCC Bureau Central de Clearing	6				6
Consorzio E.T.L.	10				10
Consorzio Italiano Infrastruttura e Trasporti per l'Iraq in liquidazione	120				120
Eurofima	133.325				133.325
Fondazione Accademia S. Cecilia	5				5
Fondazione Memoria della Shoah	20				20
Hit Rail B.V.	97				97
Isfort SpA	61				61
	133.644	0	0	0	133.644
Totale	35.275.609	250.000	0	0	35.525.609

valori in migliaia di euro