

RELAZIONE SULLA GESTIONE dell'esercizio 2010

Signori Azionisti,

Vi presentiamo per l'approvazione il bilancio separato al 31.12.2010, che chiude con un utile di euro 8.506.722 in miglioramento di euro 2.868.289 rispetto al risultato di euro 5.638.433 conseguito nell'esercizio 2009.

Il patrimonio netto passa da 164.532.077 a 175.870.957 euro.

Il "Valore della produzione" (rappresentato da ricavi delle vendite e delle prestazioni, contributi ed altri proventi), passa da 45,344 a 48,371 milioni di euro, con un incremento del 6,7%.

I costi operativi subiscono un incremento del 2,1%, passando da 39,420 a 40,246 milioni di euro.

Il risultato operativo migliora, conseguentemente, sensibilmente passando da 5,925 a 8,125 milioni di euro, con un aumento del 37,1%.

Il risultato della gestione finanziaria migliora, passando da 1,819 a 4,112 milioni di euro con un incremento di 2,293 milioni di euro. A tale sensibile incremento – come meglio specificato nel prosieguo della presente relazione sulla gestione e nelle note illustrative al bilancio separato – concorrono dividendi per euro 200.000 nonché ripristini di valore di partecipazioni per euro 2.256.169.

Il risultato ante imposte migliora del 58%, passando da 7,744 a 12,237 milioni di euro con un incremento di 4,493 milioni di euro attribuibile per 2,200 milioni di euro al citato miglioramento del risultato operativo e per 2,293 milioni di euro al soprammenzionato miglioramento del risultato della gestione finanziaria.

Le imposte sul reddito aumentano significativamente passando da 2,106 milioni di euro a 3,730 milioni di euro.

Per un'analisi di dettaglio si rinvia al successivo paragrafo 8. "Andamento economico e finanziario di FNM S.p.A." della presente relazione.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31.12.2010 chiude con un utile di 18,259 milioni di euro in netto miglioramento rispetto a quello del 2009 pari a 12,799 milioni di euro.

Il risultato prima delle imposte risulta pari a 28,943 milioni di euro rispetto ai 19,461 dell'esercizio 2009, con un miglioramento di 9,482 milioni di euro, pari al 48,7%. Le imposte sul reddito aumentano di 2,889 milioni di euro passando da 9,223 a 12,112 milioni di euro. La variazione è

principalmente imputabile all'incremento delle imposte correnti a seguito dei maggiori imponibili fiscali delle società del Gruppo.

L'utile netto da operazioni in continuità passa da 10,238 milioni di euro a 16,831 milioni di euro, mentre l'utile netto da operazioni discontinue, determinato principalmente dalla plusvalenza da cessione dell'11% del capitale sociale di NORDCARGO S.r.l., ammonta a 1,428 milioni di euro; nello scorso esercizio l'utile da operazioni discontinue, determinato dalla plusvalenza da cessione del 40% del capitale sociale di NORDCARGO S.r.l., ammontava a 2,561 milioni di euro.

Il risultato operativo risulta pari a 29,188 milioni di euro rispetto ai 20,101 dell'esercizio 2009, con un miglioramento di 9,087 milioni di euro, pari al 45,2%.

Il patrimonio netto consolidato passa da 241,891 milioni a 259,591 milioni di euro.

I ricavi del gruppo passano da 302,271 a 332,051 milioni di euro, con un incremento del 9,9%; i costi del gruppo passano da 282,170 a 302,863 milioni di euro con un aumento del 7,3%.

Gli investimenti del Gruppo passano da 290 a 153,2 milioni di euro, di cui 13,6 milioni di euro finanziati con mezzi propri e 139,6 milioni di euro finanziati con finanziamenti pubblici (260,3 milioni di euro nel 2009).

Per un dettagliato commento dei risultati e delle variazioni rispetto al 2009 si rinvia al successivo paragrafo 10. "Andamento economico e finanziario consolidato" della presente relazione.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEI BILANCI

Si rammenta che il bilancio separato 2010 della Vostra Società, il bilancio consolidato e le altre informazioni periodiche sono stati predisposti ai sensi dell'art. 154-ter del TUF così come innovato dal D.Lgs. 6 novembre 2007, n. 195, recante attuazione della Direttiva 2004/109/CE (anche definita "Direttiva Transparency"). Essi sono predisposti in applicazione dei principi internazionali IAS/IFRS, secondo quanto previsto dall'art. 3, comma 1 del D. Lgs. 38/2005.

Le altre società del Gruppo redigono le loro situazioni contabili in conformità al Codice Civile (artt. 2423 e seguenti) e ai principi contabili italiani.

Si segnala che le società controllate NordCom S.p.A., Nord Energia S.p.A. (e le sue controllate totalitarie CMC S.r.l. e CMC MeSta S.A., acquisite in prossimità di fine esercizio), SeMS S.r.l. (nella quale l'interessenza della Società è passata nell'esercizio dal 51% al 68,5%), e Omnibus Partecipazioni S.r.l. sono state consolidate con il metodo proporzionale, in quanto presentano le caratteristiche di joint venture; per tali società, infatti, esistono accordi contrattuali o parasociali per la gestione paritetica dell'attività. Esse operano in settori differenti dai segmenti operativi del Gruppo e le loro attività sono sviluppate con un partner specializzato con il quale ne sono condivise le decisioni finanziarie, gestionali e strategiche che rendono paritetico il controllo delle partecipate.

Le altre società sono state consolidate con il metodo dell'integrazione globale ad esclusione delle collegate NORDCARGO S.r.l. e ASF Autolinee S.r.l. per le quali è stato applicato il metodo del patrimonio netto; è da segnalare come, con riferimento a NORDCARGO S.r.l., la partecipata fosse, sino a tutto il 31 dicembre 2009, consolidata con il metodo proporzionale in quanto gli accordi tra i soci andavano a individuare una condizione di controllo congiunto simile a quelle descritte per le partecipazioni che, anche al 31 dicembre 2010, sono consolidate con il metodo proporzionale; solo per effetto della cessione dell'11% del possesso della partecipata ad altro socio - avvenuta nel gennaio 2010 come meglio descritto al successivo paragrafo 2. "Mappa del Gruppo al 31 dicembre

2010” - essendo venuto meno il controllo congiunto, sono ricorse le condizioni per il consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Con riferimento alla modalità di consolidamento della partecipazione del 50% nella società Trenitalia – LeNORD S.r.l., occorre tenere in considerazione che la *Corporate Governance* di TLN - per effetto della partecipazione paritetica dei soci al capitale sociale di TLN nonché delle maggioranze qualificate necessarie per la validità delle più rilevanti deliberazioni consiliari – determina che la partecipata non risulti assoggettata al controllo unico di uno dei soci (o di altro soggetto), bensì ad un controllo congiunto da parte di Trenitalia e di FNM.

Come indicato nella Nota 2 al bilancio consolidato, ma qui ribadito per la rilevanza delle considerazioni sulla rappresentazione patrimoniale-finanziaria ed economica del Gruppo, tale controllo congiunto, ai sensi dello IAS 31.21 “partecipazione in beni a controllo congiunto”, implica che FNM debba rilevare nel proprio bilancio consolidato:

- la sua quota dei beni a controllo congiunto, classificata secondo la natura dei beni;
- qualsiasi passività sostenuta;
- la sua quota di qualsiasi passività riferita alla joint venture sostenuta congiuntamente con gli altri partecipanti;
- qualsiasi ricavo derivante dalla vendita o dall'utilizzo della sua quota dei prodotti ottenuti dalla joint venture, insieme alla sua quota di qualsiasi costo sostenuto dalla joint venture;
- qualsiasi costo sostenuto con riferimento alla sua partecipazione nella joint venture.

I beni a controllo congiunto ai sensi dello IAS 31.21 sono rappresentati dai rami d'azienda affittati a TLN.

Per effetto dell'ulteriore pattuizione di *Corporate Governance* di TLN - che fa sì che, durante l'intera fase di affitto dei rami di azienda, la partecipazione di FNM e di Trenitalia agli utili ed alle perdite di TLN sia correlata al risultato prodotto dal settore di impresa che utilizza rispettivamente il ramo d'azienda LeNORD e Trenitalia, - il consolidamento delle attività, passività e dei costi e ricavi del ramo LeNORD non determina alcuna differenza nella presentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica consolidata di FNM rispetto alla situazione preesistente in cui il ramo d'azienda oggetto dell'affitto era consolidato integralmente tramite LeNORD.

Per completezza, si ricorda che l'esistenza di condizioni sospensive all'effettuazione del conferimento – rappresentate sia dall'esito positivo della verifica congiunta delle Parti sui risultati della Partnership nella fase di affitto dei rami di azienda (avveratasi nel febbraio 2011), oltre che dall'ottenimento del nulla osta da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato – ad oggi non ancora avveratasi, fanno sì che, nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 non possa essere applicato il trattamento contabile previsto dall'IFRIC 4 di anticipazione degli effetti del conferimento del ramo di Trenitalia alla data di stipula del contratto di affitto di ramo d'azienda.

Come meglio descritto nel successivo paragrafo 1.1.2. Partnership FNM/Trenitalia - per effetto delle delibere dei consigli di Amministrazione di Trenitalia (28 febbraio 2011) e di FNM (10 marzo 2011) di approvazione del contratto di conferimento (firmato in data 11 marzo 2011) con cui le società, insieme con LeNord e TLN, a valle del positivo esito della verifica congiunta sui risultati della Partnership, si impegnano irrevocabilmente a conferire a TLN i rami d'azienda di trasporto pubblico locale in Lombardia individuati nel contratto stesso, con accordi sui valori di conferimento, di gestione e *governance* che configurano il controllo congiunto, a partire dalla data di efficacia dei conferimenti, il consolidamento di TLN verrà effettuato con il metodo proporzionale e non in applicazione del citato IAS 31.21.

Per completare la trattazione delle evoluzioni delle modalità di consolidamento delle partecipazioni a controllo congiunto, si rimanda infine a quanto meglio dettagliato nelle note illustrative al bilancio consolidato in merito alla applicazione dello IAS 31 revised (ED9) (la cui entrata in applicazione è prevista nel primo semestre 2011) che determinerà l'impossibilità di utilizzare il metodo proporzionale per il consolidamento di una interessenza partecipativa in joint venture, prevedendo come unico metodo di consolidamento quello del "metodo del patrimonio netto". Gli effetti derivanti dal deconsolidamento delle joint venture, ora consolidate con il metodo proporzionale e della applicazione del "metodo del patrimonio netto", sono riportati nelle note illustrative al bilancio consolidato (Nota 2).

1. STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010

Il Gruppo FNM è il secondo operatore ferroviario italiano, con società operanti nei settori del trasporto pubblico, anche su gomma, dell'ingegneria ferroviaria, dei servizi e importanti diversificazioni nei settori dell'informatica, dell'energia e della mobilità sostenibile.

L'attuale assetto organizzativo del Gruppo distingue competenze e attività tra le diverse società, affinché ciascuna, sotto l'indirizzo e il controllo della capogruppo, sia focalizzata su uno specifico settore di attività. FNM ha rafforzato il suo ruolo di holding operativa, con l'accentramento dei servizi amministrativi e strategici, per assicurare economie di scala.

1.1 TRASPORTO PUBBLICO LOCALE

Il core business del Gruppo è rappresentato dal Trasporto Pubblico Locale con circa l'85% del fatturato totale.

Le società operanti in tale settore di attività sono:

- FERROVIENORD – alla quale è affidata la gestione dell'infrastruttura ferroviaria sulla base delle concessioni con scadenza 17 marzo 2016;
- NORD_ING S.r.l. – alla quale è affidata l'attività di progettazione, nonché il supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti sulla rete;
- LeNORD S.r.l.
 - titolare del "ramo d'azienda" dedicato al T.P.L. ferroviario in Regione Lombardia sulla base del relativo Contratto di servizio, "ramo d'azienda" affittato dal 15 novembre 2009 a Trenitalia – LeNORD S.r.l.;
 - gestore dei servizi ferroviari sul "Brennero" in collaborazione con DB e OBB;
 - gestore anche per conto di TLN del "sistema di sicurezza";
- Trenitalia-LeNORD S.r.l. (controllata al 50% con Trenitalia S.p.A.) - dal 15 novembre 2009 gestore dei servizi di trasporto su ferrovia in Regione Lombardia sulla base dei Contratti di Affitto dei rami d'azienda LeNORD e Trenitalia T.P.L. Lombardia;
- Ferrovie Nord Milano Autoservizi S.p.A. – concessionaria di servizi di trasporto pubblico su gomma nelle Province di Varese e Brescia e titolare in A.T.I. con ASF Autolinee S.r.l. di contratto di servizio per quelli in Provincia di Como e operatore di supporto al Gruppo (LeNord e TLN) per attività "sostitutive treno";
- Omnibus Partecipazioni S.r.l. – società che detiene il 49% delle quote in ASF Autolinee S.r.l. ed è partecipata pariteticamente con il Gruppo Arriva Italia.
- VIENORD S.r.l. – alla quale è affidata la gestione e valorizzazione delle locazioni commerciali del Gruppo, la gestione sempre per l'intero Gruppo delle relazioni esterne e delle attività di Marketing Communication, l'attività di Customer Care.

1.1.1 QUADRO NORMATIVO T.P.L.

Il quadro normativo del T.P.L., come noto, è definito dal D.Lgs. 422/97 e, per la Lombardia, dalla legge regionale n. 11/2009 – Testo Unico delle leggi regionali in materia di trasporti; dalle norme contenute nella legge 9 aprile 2009, n. 33 e nel d.d.l. 1195/09, così come recepito nella legge 23 luglio 2009, n. 99. Il combinato disposto delle leggi di cui sopra e del regolamento europeo n. 1370/2007 hanno consentito un'assegnazione diretta dei servizi di Trasporto Pubblico Locale ferroviario, “con una durata minima dei contratti non inferiore a 6 anni, rinnovabile di ulteriori 6 anni, nei limiti di stanziamento di bilancio allo scopo finalizzato”.

Si ricorda, poi, che Regione Lombardia ha inteso regolare i propri rapporti con le società di Trasporto Pubblico Locale nell'ambito del “Patto per il Trasporto Pubblico Locale in Lombardia”, ossia l'accordo tra Regione Lombardia, Province, Comuni Capoluogo, Anci Lombardia, Associazioni e Imprese di TPL, Imprese Ferroviarie, Gestori dell'Infrastruttura Ferroviaria, Sindacati Confederali e del Settore dei Trasporti, Associazioni di Utenti, Consumatori e Pendolari.

Il “Patto” è stato sottoscritto da tutti i soggetti di cui sopra in data 11 novembre 2008 e individua il trasporto pubblico su ferro come asse portante del sistema del Trasporto Pubblico Locale.

Nell'ambito del quadro legislativo e regolamentare sopra descritto, sono stati negoziati e sottoscritti in data 12 marzo 2009 il Contratto di servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria tra FERROVIENORD e Regione Lombardia e in data 13 novembre 2009 il Contratto di servizio per il trasporto pubblico ferroviario di interesse regionale e locale tra LeNORD e Regione Lombardia.

Il Contratto di servizio per la gestione rete ha durata dall'1 gennaio 2009 al 17 marzo 2016, data di scadenza delle concessioni ferroviarie.

Il Contratto di servizio del trasporto, invece, ha durata dall'1 gennaio 2009 al 31 dicembre 2014 e potrà essere rinnovato di 6 anni, secondo quanto disposto dalla sopra richiamata normativa.

In tale contesto normativo si è da ultimo inserita la Legge n. 122 del 30 luglio 2010 di conversione del D.L. 78/2010, recante “misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica”.

Il decreto legge in argomento, nel disegnare la manovra correttiva dei conti pubblici per gli anni 2011/2013, ha ridotto, in modo significativo, il trasferimento di fondi alle Regioni, attribuendo alle medesime la responsabilità di redistribuire i conseguenti tagli della spesa regionale tra i vari settori di loro competenza, tra i quali è compreso anche il trasporto pubblico locale (T.P.L.), sia ferroviario che automobilistico.

Facendo seguito a tale normativa Regione Lombardia ha introdotto con la Legge Regionale n. 19 del 23/12/2010 i criteri generali relativi all'assegnazione delle risorse per lo svolgimento dei servizi di T.P.L. nonché all'aumento delle tariffe e introduzione di nuovi titoli di viaggio. Successivamente in data 29 dicembre 2010, con l'adozione della D.G.R. n. 1204/2010, recante determinazioni in merito all'assegnazione delle risorse per lo svolgimento dei servizi di T.P.L., Regione Lombardia ha disposto di applicare una riduzione complessiva di 82 milioni di Euro ai trasferimenti in conto esercizio per il Trasporto Pubblico Locale, pari al 9,8% del totale dei trasferimenti, suddivisi per Euro 58 milioni al trasporto automobilistico ed euro 24 milioni al trasporto ferroviario, con esclusione dai tagli della sola gestione dell'infrastruttura ferroviaria. Tale riduzione è applicata sia ai corrispettivi “base” che alle risorse “aggiuntive” di cui al Patto Regione Lombardia, facendo sì che queste ultime perdano la connotazione di intervento temporaneo ma siano assimilabili a elementi di finanziamento del trasporto strutturale (alla stessa stregua dei corrispettivi per contratto di servizio) seppur in misura ridotta rispetto a quanto avvenuto per il triennio 2008-2010.

A fronte di tali decurtazioni dei trasferimenti, Regione Lombardia ha previsto:

- *Settore ferroviario*: Per compensare in parte tale decurtazione, Regione Lombardia ha proceduto ad una manovra tariffaria straordinaria che comporta un aumento del 10% delle tariffe con decorrenza 1 febbraio 2011. Tuttavia tale manovra prevede l'introduzione con pari decorrenza di agevolazioni tariffarie per le famiglie (lo Viaggio in Famiglia), di un titolo di viaggio unico regionale (lo Viaggio ovunque in Lombardia) e di uno integrato treno-bus (Treno-città), che, ovviamente, ne attenuano l'effetto sugli introiti.

Il recepimento a livello locale di tali aumenti tariffari era condizionato all'impegno all'introduzione da parte delle aziende di tali nuovi titoli di viaggio e lasciava la possibilità all'Ente locale di modulare l'aumento tariffario a fronte di una eventuale compensazione con risorse proprie.

Una seconda manovra tariffaria di pari entità (+10%) è poi prevista con decorrenza 1 maggio ma è soggetta al raggiungimento di parametri qualitativi che non sono ancora stati stabiliti.

- *Settore automobilistico*: oltre alla manovra tariffaria di cui sopra la possibilità che gli Enti locali e le aziende possano procedere ad una razionalizzazione (riduzione) condivisa dei servizi.

1.1.2 PARTNERSHIP FNM/TRENITALIA

Come già ampiamente descritto nella relazione al bilancio del 31 dicembre 2009, alla quale si rimanda, si evidenzia che la società Trenitalia-LeNORD S.r.l. (costituita, in attuazione degli accordi di partnership tra Regione Lombardia, FNM S.p.A. e Trenitalia S.p.A., sottoscritti in data 04/08/2009) ha gestito per l'intero esercizio 2010 il TPL ferroviario in Regione Lombardia, sulla base dei contratti di affitto di rami d'azienda sottoscritti con Trenitalia S.p.A. e LeNORD S.r.l., in data 30/10/2009, con decorrenza 15/11/2009; prorogati in data 13/10/2010 sino al 31/12/2010 e in data 28/12/2010 sino al 31/3/2011.

Come anticipato nel paragrafo "Principi contabili e criteri generali di redazione dei bilanci", gli affitti dei rami d'azienda rappresentano una fase transitoria nell'ambito della predetta partnership tra FNM e Trenitalia e, subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi qualitativi e quantitativi stabiliti, preludono alla realizzazione della successiva fase di conferimento a favore di TLN dei rami di azienda in titolarità di LeNORD e Trenitalia.

A tal proposito si evidenzia che nel corso del 2010 e nei primi mesi del 2011 sono proseguite le procedure per addivenire a detti conferimenti, in particolare FNM e Trenitalia hanno espressamente preso atto del positivo esito della verifica sulla base delle analisi e delle valutazioni svolte da TLN, in conformità con quanto stabilito dall'art. 9 del contratto quadro 2009, e si sono date reciprocamente atto ed hanno convenuto che sono stati raggiunti gli obiettivi e che, pertanto, la verifica ha avuto esito positivo.

Ciò premesso FNM, Trenitalia, hanno approvato rispettivamente in data 10/3/2011 e 28/2/2011 "l'accordo quadro sui conferimenti a favore di TLN". Con tale atto FNM si è impegnata a conferire in TLN l'intera partecipazione detenuta in LeNORD, con ciò impegnandosi a trasferire a TLN oltre al ramo d'azienda TPL di LeNORD attualmente affittato, anche il ramo d'azienda che gestisce il contratto DB e ÖBB (ramo Brennero). Trenitalia si è impegnata a conferire in TLN il ramo d'azienda T.P.L. Lombardia oltre alla partecipazione ora detenuta dalla stessa Trenitalia in TILO (società partecipata al 50% con SBB, esercente i servizi T.P.L. transfrontalieri Svizzera/Italia). Il Consiglio di Amministrazione di LeNORD ha deliberato, per quanto di competenza, in data 10/3/2011, mentre quello di TLN in data 11 marzo; nella medesima data si è poi proceduto alla formale sottoscrizione dell'accordo da parte di FNM, Trenitalia, TLN e LeNORD.

L'Accordo quadro sui conferimenti a favore di TLN, prevede inoltre che, contestualmente al conferimento in TLN da parte di FNM dell'intera partecipazione di LeNORD, la stessa società LeNORD sia incorporata in TLN, come da progetto di fusione per incorporazione approvato dal

Consiglio di Amministrazione di LeNORD sempre in data 10/3.

L'obbligazione delle parti a procedere ai conferimenti è sospensivamente condizionata:

- all'ottenimento dell'autorizzazione antitrust da richiedersi da parte di FNM e Trenitalia
- all'ottenimento da parte di TLN del certificato di sicurezza.

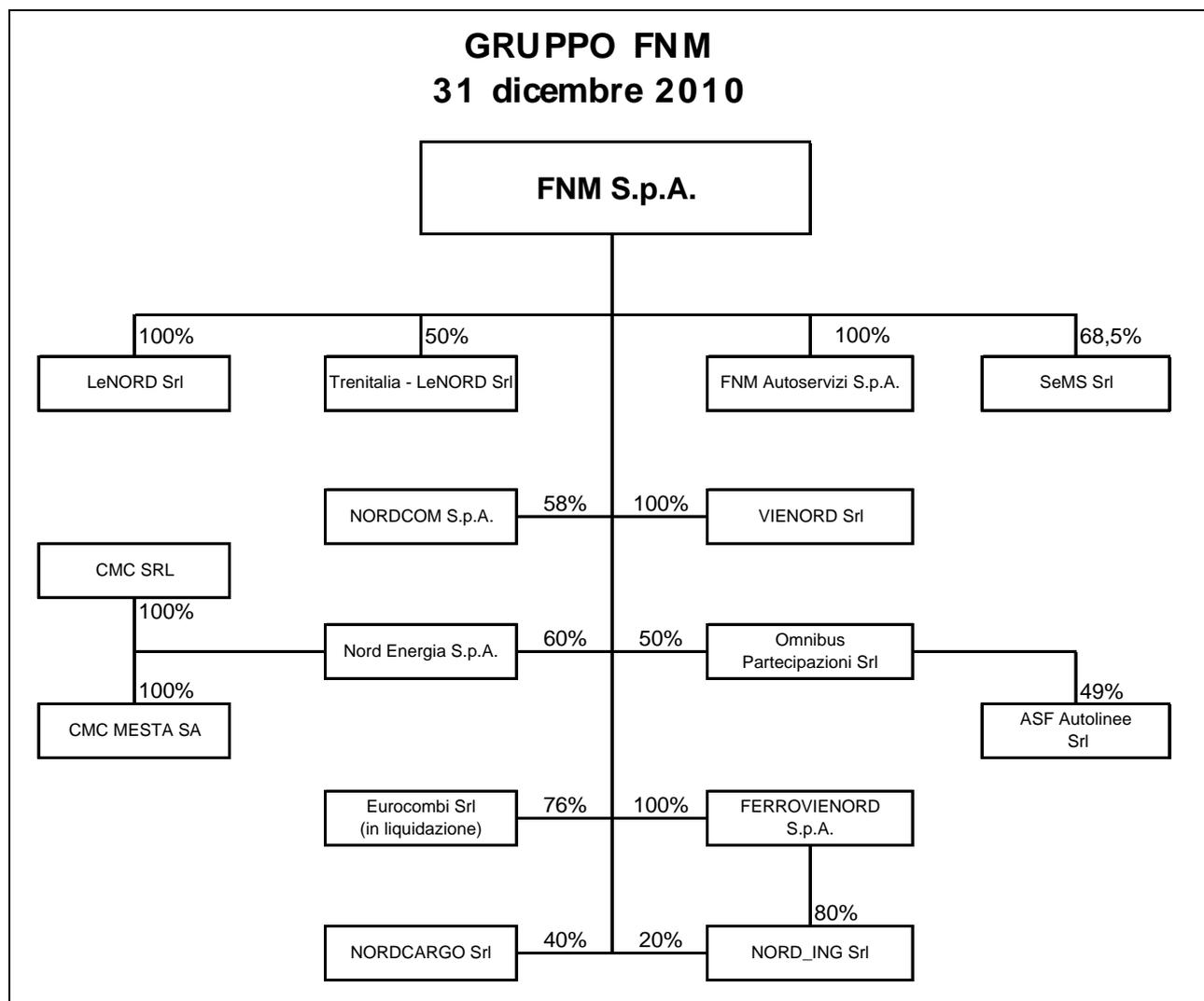
Il contratto di affitto del ramo d'azienda a favore di TLN verrà quindi prorogato sino all'avverarsi dell'atto di conferimento.

1.2 ALTRI SETTORI DI ATTIVITA'

Le altre aree di attività del gruppo sono relative all'Information & Communication Technology, esercitata da NordCom S.p.A. a beneficio del Gruppo FNM oltre che per terzi, alla consulenza progettuale e tecnica svolta da NORD_ING S.r.l. a beneficio delle società del Gruppo, nonché ai servizi per la mobilità sostenibile (tramite la controllata SeMS S.r.l.) ed al vettoriamento di energia elettrica (tramite la controllata Nord Energia S.p.A.).

2. MAPPA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2010

La mappa del Gruppo FNM al 31 dicembre 2010 è la seguente



Da un punto di vista di evoluzione del profilo del Gruppo nel corso del 2010, si rilevano i seguenti eventi:

- in data 11 gennaio 2010 si è data esecuzione alla cessione dell'11% delle quote del capitale sociale di NORDCARGO S.r.l. a favore di DB Schenker Rail Italia S.r.l. ad un prezzo di euro 1.600.000, che ha comportato il riconoscimento di una plusvalenza netta di euro 1.428 migliaia. Il possesso del Gruppo si è quindi decrementato al 40% con passaggio del controllo all'altro socio; nella data medesima, l'Assemblea straordinaria di NORDCARGO ha poi deliberato l'aumento di capitale per complessivi 100,00 euro, sottoscritto da DB Schenker Rail Italia S.r.l. per la propria quota di competenza mediante conferimento del proprio ramo d'azienda dedicato al trasporto merci su rotaia e da FERROVIENORD mediante versamento di denaro per la propria quota.

- in data 29 aprile 2010, le assemblee straordinarie di FERROVIENORD e FNM hanno deliberato la scissione parziale di FERROVIENORD a FNM con riferimento al compendio scisso rappresentato dalla partecipazione del 40% detenuta in NORDCARGO, con risultato di operare il trasferimento a FNM della citata partecipazione.

L'atto di scissione è stato perfezionato in data 28 settembre 2010.

- in data 9 luglio FNM ha acquistato la partecipazione detenuta da SITA (pari al 12,47% del capitale sociale) in FNM Autoservizi S.p.A. Pertanto, a partire da tale data, FNM Autoservizi S.p.A. risulta partecipata da FNM in misura totalitaria.
- in data 24.11.2010 FNM e Kaleidos già soci di SeMS rispettivamente con una partecipazione del 51% e del 25%, hanno acquistato proporzionalmente alle quote già detenute, la partecipazione del 24% detenuta in SeMS da Micro-vett; SeMS risulta pertanto partecipata per il 68,5% da FNM e per il 31,5% da Kaleidos.
- E' da rilevare infine come FNM, tramite Nord Energia (detenuta al 60% in controllo congiunto con SPE S.A.), ha finalizzato nel corso del presente esercizio le operazioni di acquisizione delle società di scopo CMC S.r.l e CMC MeSta SA per acquisire la proprietà degli *assets* costituenti la *merchant line* Mendrisio Cagno e più precisamente:
 - in data 14 dicembre 2010, Nord Energia ha acquistato da SPE SA il 100% della partecipazione da questa detenuta nella società CMC MeSta SA per un corrispettivo pari a 14 milioni di franchi svizzeri.
 - in data 15 dicembre 2010, Nord Energia ha acquistato da SPE SA il 100% della partecipazione da questa detenuta nella società CMC Cavo Mendrisio – Cagno S.r.l. per un corrispettivo pari a euro 20.000.

In relazione a questa operazione FNM S.p.A. ha provveduto in data 28 dicembre 2010 a pubblicare il "Prospetto informativo relativo all'operazione di compravendita di partecipazioni fra la società SPE S.A. e Nord Energia S.p.A. (società controllata da FNM S.p.A.)" redatto ai sensi dell'Art. 71 del Regolamento di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, concernente la disciplina degli emittenti ed adottato dalla Consob con delibera n.11971 del 14 maggio 1999 (come successivamente modificato ed integrato), cui si fa rinvio per ogni dettaglio dell'operazione medesima.

3. RISULTATI DELLE SOCIETA' DEL GRUPPO

I risultati civilistici al 31 dicembre 2010, redatti per FNM secondo i principi contabili internazionali e per le altre società del Gruppo ai sensi degli artt. 2423 e successivi del codice civile, sono i seguenti:

(in migliaia di euro)

Denominazione	Risultato del periodo	Risultato 2009	Differenza	%	totale di competenza del Gruppo
FNM S.p.A. – Bilancio Separato	8.507	5.638	2.869		
FERROVIENORD S.p.A.	897	1.738	(841)	100	897
FNM Autoservizi S.p.A.	497	(410)	907	100	497
VIENORD S.r.l.	104	(519)	623	100	104
NordCom S.p.A.	338	391	(53)	58	196
NORD_ING S.r.l.	1	15	(14)	100	1
LeNORD S.r.l.	4.685	1.755	2.930	100	4.685
Trenitalia-LeNORD S.r.l.	209	20	189	50	(*)
Eurocombi (in liquidazione) S.r.l.	(1)	(4)	(3)	76	(1)
Nord Energia S.p.A. - CMC S.r.l. (**) - CMC Mesta S.A. (**)	3.427	1.770	1.657	60	2.056
SeMS S.r.l.	290	367	(78)	68,5	198
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	949	522	427	50	475

(*) vedi criteri di consolidamento di Trenitalia-LeNORD

(**) essendo l'acquisizione avvenuta a fine esercizio il contributo economico delle due società è nullo

In fase di consolidamento sono state effettuate le rettifiche di allineamento ai principi contabili internazionali adottati dalla Capogruppo.

L'andamento e i risultati di FNM S.p.A. e di ciascuna società è commentato nel successivo paragrafo "Andamento economico e finanziario consolidato".

4. ANDAMENTO DELLA GESTIONE NEI SETTORI DI ATTIVITA' IN CUI FNM S.p.A. OPERA DIRETTAMENTE

I settori di attività dell'esercizio 2010 ed i relativi ricavi sono stati i seguenti:

4.1 SERVIZI AMMINISTRATIVI

Riguardano la gestione mediante contratti di service con le società controllate delle seguenti attività centralizzate: organizzazione ed erogazione dei servizi di contabilità; amministrazione del personale; servizi generali; supporto allo sviluppo dei progetti e delle iniziative straordinarie da parte delle società controllate; coordinamento delle funzioni di segreteria societaria; attività e consulenza legale; tesoreria; pianificazione e controllo; ICT (Information & Communication Technology); acquisti, gare e appalti; gestione delle risorse umane e organizzazione, comunicazione.

I ricavi di competenza, integralmente attribuibili a rapporti infragruppo, sono stati pari a 19,203 milioni di euro contro i 19,056 milioni di euro dell'esercizio 2009.

4.2 LOCAZIONE MATERIALE ROTABILE

Per effetto dell'applicazione dello IAS 17 nell'ambito IFRS, i proventi relativi a questa voce risultano disaggregati in canoni attivi (ricavi) per locazioni operative e interessi attivi (proventi finanziari) per locazioni finanziarie.

I canoni attivi per 23,037 milioni di euro contro 20,189 milioni di euro nel 2009, si riferiscono al seguente materiale rotabile:

- N. 26 TAF locati a Trenitalia-LeNORD S.r.l.
- N. 2 TSR locati a Trenitalia-LeNORD S.r.l.
- N. 2 locomotive 189-Siemens locate a NORDCARGO S.r.l.
- N. 5 locomotive 189 Siemens locate a Österreichische Bundes Bahn
- N. 11 locomotive 483 locate a NORDCARGO S.r.l.
- N. 1 locomotiva ES64 F4 locata a NORDCARGO S.r.l.

Le locazioni finanziarie per 1,665 milioni di euro contro 1,902 milioni di euro nel 2009, interamente attribuibili a rapporti infragruppo, si riferiscono al seguente materiale rotabile:

- N. 14 locomotive 520 locate rispettivamente: n. 9 a Trenitalia - LeNORD S.r.l., n. 5 alla controllata FERROVIENORD S.p.A.
- N. 8 locomotive 640 locate a Trenitalia-LeNORD S.r.l.
- N. 3 locomotive 660 locate a Trenitalia-LeNORD S.r.l.

4.3 GESTIONE IMMOBILIARE

In questa voce confluiscono i canoni di locazione degli immobili di proprietà, quali il palazzo di P.le Cadorna, i locali commerciali dell'atrio della Stazione di Milano Cadorna, il fabbricato di Iseo, l'area parcheggio di Novate ed il deposito di Solbiate. Fatta eccezione per le locazioni della stazione di Milano Cadorna, gli altri contratti sono intercorrenti con le società del Gruppo.

VALORIZZAZIONE AREE

Per quanto riguarda le iniziative per la valorizzazione delle aree di proprietà di FNM e di FERROVIENORD in prossimità di alcune stazioni ferroviarie, e dei diritti edificatori correlati si evidenzia che l'attività ha subito forti rallentamenti dovuti alla crisi del mercato immobiliare perdurata anche nel corso del 2010. In particolare l'area milanese ha registrato un forte calo della domanda nonché il default di alcune importanti iniziative immobiliari già avviate, mentre il mercato soffre di eccesso di offerta nel settore del terziario-uffici. Si evidenzia, tuttavia, la ripresa delle attività connesse alla definizione del Piano di Governo del Territorio (PGT) da parte del Comune di Milano concretizzatesi, in particolare, con l'adozione dello stesso intervenuta nel mese di luglio u.s..

MILANO AFFORI

L'iniziativa, avviata nel 2001 rappresenta il primo esempio di progettazione edilizia coordinata con un nodo di trasporto ossia la nuova stazione ferroviaria di interscambio tra FNM e la M 3 di Milano Affori.

Le aree interessate dal progetto sono di ca. 54000 mq. di cui il 53% di proprietà FNM e il 47% di proprietà FERROVIENORD.

Il Programma Integrato di Intervento (P.I.I.) prevede di realizzare - sulle aree di proprietà situate su entrambi i lati della nuova stazione - una superficie lorda di pavimento complessiva di 27.700 mq di cui 24.700 mq ricettivo e terziario, 3.000 mq commerciale e altre funzioni compatibili.

La valorizzazione (advisor Lazard&Co) ha subito un rallentamento a causa della controversia per la determinazione degli oneri di urbanizzazione aumentati dal Consiglio Comunale dopo l'approvazione del P.I.I. avvenuta nel giugno 2007.

La procedura è stata comunque conclusa selezionando l'offerta della società Pegaso per complessivi 15 milioni di euro. In data 6 aprile 2009 è stato stipulato un contratto preliminare tra FNM S.p.A e FERROVIENORD S.p.A. da una parte e Immobiliare Pegaso "progetto Affori" S.p.A. dall'altra, in forza del quale Immobiliare Pegaso ha versato due somme a titolo di caparra confirmatoria: la prima in occasione della sottoscrizione innanzi a notaio (pari ad euro 200.000, di cui 125.000 euro a FNM e 75.000 euro a FERROVIENORD), la seconda (pari importo e ripartizione) in occasione della stipula di un accordo modificativo e aggiuntivo siglato nel giugno 2009. Successivamente, alla fine del 2009, il promissario acquirente ha di fatto rinunciato alla prosecuzione dell'iniziativa.

Nel contempo, il 23 giugno 2010, FNM, FERROVIENORD e Gecofin Unipersonale (partner privato nel PII) hanno sottoscritto la Convenzione attuativa con il Comune di Milano.

Sono state riprese, quindi, le iniziative per la selezione di un Operatore interessato alla realizzazione del Programma Integrato, concretizzatesi con la proposta irrevocabile di acquisto del 7 ottobre 2010 della Società GDF Group S.p.A. - Gruppo della Frera, con la quale, in data 25 novembre 2010 è stato sottoscritto il contratto preliminare di compravendita immobiliare per complessivi 14 milioni di euro. Il rogito è previsto per l'11 aprile 2011.

MILANO BOVISA

Il Comune di Milano ha avviato nel dicembre 2007, tramite la pubblicazione di un bando, il procedimento di variante al Piano Regolatore Generale (PRG) per la riattivazione dell'AdP "Bovisa-Gasometri" mediante ampliamento dell'ambito territoriale interessato, riguardante le aree delle Zone Speciali Z14, unità 2, Z6 "Bovisa stazione" e Z7 "Bovisa quartiere", e definizione dei nuovi contenuti dell'accordo medesimo. In tale ambito territoriale allargato saranno riviste e coordinate le funzioni da prevedere per le aree di competenza del Gruppo FNM che può contare su diritti edificatori pertinenti a circa 90.000 mq di sedime ferroviario.

E' in corso di definizione tra le proprietà un Protocollo di accordo che stabilisce le linee guida dello sviluppo integrato dell'intera area.

GARBAGNATE

L'iniziativa, avviata nel 2006 con la presentazione di una proposta di P.I.I., successivamente integrata nel giugno 2008, prevede il recupero e la riqualificazione dell'area limitrofa alla stazione di Garbagnate – Parco delle Groane (ex Garbagnate Serenella).

Le aree interessate dal progetto sono di ca. 26.000 mq di cui il 79% di proprietà FNM e il 21% di proprietà della Parrocchia dei Santi Eusebio e Maccabei.

Il P.I.I. prevede di realizzare, per la quota di proprietà FNM, un volume edificabile di 24.490 mc da destinare a utilizzo residenziale (di cui il 12% a edilizia convenzionata) e una superficie lorda di pavimento di 1.185 mq da destinare a utilizzo commerciale e servizi e standard in cessione (119 mq).

A seguito della ripresa dei rapporti con l'Amministrazione Comunale, in data 9 marzo 2010 è stata consegnata la proposta definitiva di P.I.I., successivamente integrata, dietro richiesta del Comune, in data 7 luglio 2010.

Il Comune, in data 5 agosto 2010, ha comunicato la conclusione del procedimento di valutazione ambientale strategica con l'emanazione del provvedimento di esclusione.

L'adozione del PII è prevista per i mesi di marzo/aprile 2011.

NOVARA

L'attivazione della nuova stazione FERROVIENORD di Novara interconnessa con la rete AV ha liberato un'area ferroviaria di ca. 40.000 mq della vecchia stazione.

Con Nota del 6 marzo 2009 il Comune di Novara ha modificato le modalità di intervento precedentemente stabilite, prevedendo che gli interventi possano essere effettuati anche attraverso l'approvazione di Strumenti Urbanistici Esecutivi (SUE) di iniziativa privata indipendenti. Attualmente sono in corso incontri con l'Amministrazione Comunale, interessata all'attuazione di un Piano Particolareggiato Esecutivo di Iniziativa Pubblica sull'area dell'ex sedime ferroviario che prevede la realizzazione di edilizia residenziale convenzionata agevolata.

SARONNO

E' stato definito il lay-out progettuale per la riorganizzazione e lo spostamento delle officine e degli impianti dello stabilimento di Saronno Centro sulle aree FNM di Saronno Sud, condizione necessaria per poter identificare in maniera conclusiva le aree a disposizione per il progetto urbanistico. Con riferimento alle aree di Saronno Sud, sono stati riattivati i tavoli tecnici con il Comune finalizzati alla predisposizione e presentazione di una proposta di Programma Integrato d'Intervento, aggiornata rispetto a quella presentata ad ottobre 2007, a seguito anche del subentro della Società BORGOSIESIA S.p.A. alla Società Nova Edil S.p.A. quale proprietà partner del P.I.I., insieme alla confermata proprietà IMMOBILIARE PRIMAVERA s.r.l..

VARESE

A seguito dell'approvazione dell'Accordo di Programma per la riorganizzazione del nodo ferroviario di Varese e la connessa riqualificazione urbanistica, territoriale ed ambientale, sottoscritto da Regione, Provincia e Comune di Varese, RFI, FERROVIENORD ed Infrastrutture Lombarde in data 29 marzo 2007, sono tuttora in corso, da parte del Comune, approfondimenti sulla distribuzione delle volumetrie tra le proprietà interessate.

Si prospetta quindi una verifica dell'equilibrio finanziario complessivo dell'operazione nonché la puntualizzazione degli aspetti legali coinvolti dal meccanismo perequativo individuato.

4.4 PERSONALE DIPENDENTE DI FNM S.P.A.: NUMERI, COSTI E FORMAZIONE

4.4.1 NUMERI E COSTI

Il personale mediamente in servizio nell'anno 2010 è pari a 175 unità oltre a n. 13 dirigenti, contro le 190 e n. 9 dirigenti dell'anno 2009.

Il costo complessivo del personale è stato di circa 11,631 milioni di euro rispetto a 12,975 milioni di euro nel 2009. Nel corso dell'anno 2010 gli agenti dimissionari sono stati 6, 2 dei quali hanno fruito dell'apposita incentivazione all'esodo, per un erogato globale di circa 36.000 euro.

4.4.2 RELAZIONI INDUSTRIALI

L'anno 2010 si è caratterizzato per una certa conflittualità esclusivamente connessa alle vicende legate al rinnovo del CCNL degli Autoferrotranvieri la cui parte economica risulta scaduta il 30/4/2009. Rispetto alla tematica relativa al rinnovo del CCNL le parti, a livello nazionale, hanno raggiunto un'intesa in data 30/9/2010 sui primi 4 punti del nuovo CCNL della Mobilità (campo di applicazione, decorrenza e durata, relazioni sindacali, mercato del lavoro). Risulta ancora in corso la discussione sul rinnovo della parte economica e si resta in attesa che tale nuovo contratto nazionale di riferimento ampli il proprio impianto ai temi più strettamente attinenti agli aspetti che regolano la normativa del rapporto di lavoro, per la quale continua, in attesa di una nuova definizione, a trovare applicazione il CCNL degli autoferrotranvieri.

4.4.3 FORMAZIONE

Le attività di formazione hanno impegnato i dipendenti di FNM che hanno avuto accesso a corsi per circa 700 giornate.

La formazione è stata per il 90% gestita da formatori esterni.

Integralmente gestita con risorse interne, invece, la formazione relativa al Dlgs. 231/2001.

Tutti gli interventi hanno avuto come tema lo sviluppo delle competenze sia specifiche sia manageriali in generale.

5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELLE AREE DI ATTIVITA' IN CUI OPERANO LE SOCIETA' DEL GRUPPO

5.1 TRASPORTO PUBBLICO LOCALE

FERROVIENORD S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2010 evidenzia un utile di euro 897.307 rispetto a quello dell'esercizio precedente di euro 1.737.752 che beneficiava del parziale ripristino di valore del costo di iscrizione della partecipazione detenuta in NORDCARGO S.r.l. pari ad euro 1.034.217.

Il risultato operativo risulta pari ad euro 3.635.537 rispetto ai 3.072.247 del 2009.

Il volume di affari complessivo è stato di 110,094 milioni di euro (106,440 milioni di euro nel 2009).

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2010 è di 50,853 milioni di euro (53,023 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

Il personale dipendente al 31 dicembre 2010 è di 899 unità oltre a 9 dirigenti.

FERROVIENORD aderisce, dall'esercizio 2004, alla tassazione di Gruppo ai sensi dell'art.117 comma 1 TUIR e ha rinnovato nel presente esercizio l'opzione per gli esercizi 2010 – 2012.

La Società è soggetta a direzione e coordinamento di FNM S.p.A. ed è interamente controllata dalla medesima.

In data 11 gennaio 2010 la Società ha ceduto a DB Schenker Rail Italia S.r.l. l'11% delle quote del capitale sociale di NORDCARGO S.r.l., con conseguente decremento della propria quota di interessenza al 40% del capitale sociale.

Successivamente, in data 28 settembre 2010, con atto notaio Zabban repertorio n. 60981, FERROVIENORD S.p.A. e FNM S.p.A. hanno dato luogo alla scissione parziale della Società mediante la quale alla società beneficiaria FNM S.p.A. è stata assegnata la parte di patrimonio della società scissa consistente per l'attivo nella quota di partecipazione posseduta nel capitale sociale della società NORDCARGO S.r.l. (40%) e per il passivo in quota parte della posta di patrimonio netto costituita da "Utili portati a nuovo" pari ad euro 3.066.706.

FERROVIENORD svolge le attività di gestore delle infrastrutture ferroviarie, rami Milano e Iseo, sulla base delle concessioni rinnovate fino al 17 marzo 2016 con decreto dirigenziale del Ministero dei Trasporti e della Navigazione n. 3239/2000 e della concessione di costruzione/gestione della tratta Bivio Sacconago/Malpensa rilasciata con legge n. 472/99 art. 21.

Complessivamente FERROVIENORD gestisce Km. 319 di rete ferroviaria di cui Km. 211 del ramo di Milano e Km. 108 del ramo d'Iseo.

FERROVIENORD ha sottoscritto, in data 12 marzo 2009 con Regione Lombardia, il Contratto di Servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria con durata dall'1.1.2009 al 17.3.2016.

Il corrispettivo per il 2009, anno di stipula, è stato stabilito in 87.300.000 euro IVA esclusa. Nel corso del 2010 il corrispettivo ha visto l'adeguamento di 873.000 €, pari all'1%, in relazione alla forma di indicizzazione prevista dal "patto per il TPL".

Per gli anni successivi il corrispettivo di cui sopra è previsto l'adeguamento contrattuale con modalità di cadenza annuale e triennale, fatto salvo ogni possibile scenario derivante dal taglio dei trasferimenti Stato - Regione che peraltro non interessa l'esercizio 2011. Infatti, come già indicato nel capitolo "Quadro Normativo T.P.L.", si ricorda che il Contratto di Servizio Regione Lombardia-FERROVIENORD non ha subito alcuna decurtazione in conseguenza della Legge di stabilizzazione finanziaria 2010 (L. 122/2010) e della successiva normativa regionale (L.R. 19/2010 e Delibera Giunta Regionale n. 1204/2010).

Nel corso dell'esercizio 2010 FERROVIENORD ha proseguito nell'attuazione dei programmi di investimento concordati con Regione Lombardia, nel contratto di programma per gli investimenti relativi all'ammodernamento e potenziamento della rete.

Il totale degli investimenti sulla rete nell'esercizio 2010 è stato di 53,1 milioni di euro e ha riguardato principalmente i seguenti interventi:

- lavori di raddoppio in galleria nella tratta ferroviaria nel comune di Castellanza;
- completamento e approvazione progettazione esecutiva della riqualificazione della Linea Saronno-Seregno - ultimazione lavori prevista entro novembre 2012;
- realizzazione nuova stazione di Milano Affori;
- progettazione esecutiva ed esecuzione per il potenziamento della linea ferroviaria Novara-Seregno nei comuni di Castano Primo e Turbigo.

Il contratto di programma per gli investimenti è stato rinnovato il 12 marzo 2009. Si ricorda che FERROVIENORD, nella sua veste di concessionario e sulla base di specifiche convenzioni

con Regione Lombardia, provvede all'acquisto di materiale rotabile, che entra a far parte pertanto del suo patrimonio come "bene reversibile" alla fine della concessione medesima.

Le "commesse" in essere riguardano:

- fornitura di treni TSR con l'ATI ANSALDO BREDA – FIREMA – KELLER per un totale di 632 milioni di euro.
- fornitura di treni per il servizio "Malpensa Express" con Alstom Ferroviaria per un totale di 34,9 milioni di euro.
- fornitura di treni per la linea Brescia – Iseo - Edolo con Stadler per un totale di 25,6 milioni di euro.
- fornitura di treni per la linea Milano-Molteno-Lecco con Stadler per un totale di 62,5 milioni di euro.

NORD_ING S.r.l.

Il Bilancio dell'esercizio si chiude con un utile di 312 euro contro 15.444 euro nel 2009.

Il personale dipendente al 31.12.10 è di n. 18 unità, oltre a n. 3 dirigenti rispetto a n. 13 unità e n. 3 dirigenti nell'esercizio precedente.

La società è controllata al 20% da FNM e all'80% da FERROVIENORD.

Nel corso dell'esercizio NORD_ING ha proseguito la sua attività di progettazione, nonché supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti sulla rete, così come previsti dal "Contratto di Programma per gli Investimenti sulla rete ferroviaria regionale in concessione a FERROVIENORD S.p.A." sottoscritto il 12 novembre 2002 e rinnovato con contratto sottoscritto in data 3 dicembre 2009.

LeNORD S.r.l.

Il bilancio al 31 dicembre 2010 evidenzia un utile di euro 4.685.513 rispetto a quello di 1.755.011 nel 2009, ambedue al netto di 2,5 milioni di euro di ammortamento dell'avviamento.

Il volume di affari complessivo è stato di 31,188 milioni di euro contro 144,992 milioni di euro nel 2009, il patrimonio netto al 31.12.2010 è di 43,502 milioni di euro rispetto a 38,817 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La Società è soggetta a direzione e coordinamento di FNM S.p.A. ed è interamente controllata dalla medesima.

Come già anticipato nel paragrafo 1. "Struttura e settori di attività del Gruppo al 31 dicembre 2010" della presente relazione, LeNORD, con contratto sottoscritto in data 30 ottobre 2009, ha ceduto in affitto a TLN, a far tempo dal 15 novembre 2009, e successive proroghe del 13/10/2010 e del 28/12/2010, il proprio ramo d'azienda dedicato al trasporto pubblico locale per l'intero esercizio 2010. Per tale motivo i dati economici dell'esercizio 2010 non sono comparabili con quelli dell'esercizio 2009 in quanto in quest'ultimo LeNORD aveva esercitato 10 mesi e mezzo di operatività diretta.

Dalla data di decorrenza del contratto di affitto (e quindi per l'intero 2010), LeNORD ha gestito la sola attività riguardante la condotta dei treni passeggeri gestiti da DB e ÖBB sulla linea internazionale del Brennero; inoltre LeNORD ha continuato a svolgere in service per conto di TLN tutte le attività inerenti la gestione della sicurezza ferroviaria, in quanto TLN non è ancora in possesso del certificato di sicurezza.

Di conseguenza al 31 dicembre 2010, il personale in servizio era di 113 unità, oltre a 4 dirigenti, di cui n. 52 dedicati alla linea “Brennero” e n. 61 al service sicurezza.

In base alle norme del contratto di affitto, per l’esercizio 2010 LeNORD ha ricevuto da TLN un canone complessivo di 7,317 milioni di euro, di cui 2,500 quale canone “fisso” e 4,817 come canone “variabile”, pari cioè all’80% del risultato ante IRES del ramo d’azienda affittato.

Come già indicato in premessa, nel corso dell’esercizio 2010 è proseguita la collaborazione con DB e ÖBB per l’effettuazione del servizio riguardante la circolazione di treni a lunga percorrenza in servizio diurno, classificati EuroCity tra la Germania, l’Austria e l’Italia attraverso il Brennero.

La durata del contratto è stabilita in 6 anni dal 13.12.2009 al 13.12.2015.

Dal 13.12.2009 vengono effettuati servizi di 5 coppie di treni giornalieri:

- 2 coppie Monaco - Verona;
- 1 coppia Monaco - Verona - Bologna;
- 1 coppia Monaco - Verona – Milano Porta Garibaldi;
- 1 coppia Monaco - Bolzano.

Con l’orario entrato in vigore nel dicembre 2010 i servizi sono stati incrementati prevedendo il prolungamento a Venezia Santa Lucia di una coppia di treni attestati in precedenza a Verona.

Il servizio si è svolto con buona regolarità e da parte di DB e ÖBB non sono state evidenziate criticità addebitabili al servizio di trazione prestato da LeNORD.

Complessivamente nell’esercizio 2010 il ricavo per tale attività è stato di 9,3 milioni di euro.

Si deve evidenziare che in data 6 dicembre 2010 l’Ufficio di Regolazione dei Servizi Ferroviari (URSF) ha emesso il provvedimento con il quale veniva disposta la cancellazione delle fermate intermedie in territorio italiano per presunto danno economico ad altra impresa ferroviaria titolare di contratti di servizio pubblico. A seguito di immediata contestazione di tale provvedimento da parte di LeNORD, lo stesso in data 10 dicembre 2010 veniva sospeso dall’URSF per un periodo di 3 mesi. Una successiva richiesta da parte di LeNORD di un riesame del provvedimento, ha prorogato la sospensione del provvedimento fino alla conclusione del processo di riesame richiesto. Avverso la decisione dell’URSF del 6 dicembre 2010 è stato proposto ricorso davanti al TAR del Lazio.

Trenitalia-LeNORD S.r.l.

Come già anticipato nel paragrafo 1. della presente relazione e nel commento all’andamento delle attività di LeNORD S.r.l., Trenitalia-LeNORD S.r.l., costituita in data 4 agosto 2009, ha iniziato la propria attività dal 15 novembre 2009, in conseguenza dei contratti di affitto dei rami di azienda di LeNORD e Trenitalia dedicati al trasporto ferroviario in Lombardia.

La Società ha quindi gestito per l’intero esercizio 2010 l’intero T.P.L. ferroviario in Regione Lombardia.

Si ricorda che la società è partecipata in misura paritetica da FNM S.p.A. e Trenitalia S.p.A. e non è soggetta a direzione e coordinamento, ma a controllo congiunto dei soci paritetici.

Il 2010 registra un risultato netto complessivo di 209.439 euro; si evidenzia peraltro che la misura della redditività della società è rappresentata dalla quota variabile del canone di affitto da corrispondere alle aziende affittanti, pari all’80% dell’utile ante IRES. Per l’esercizio 2010 tale canone è risultato pari a 21,6 milioni di euro (16,8 milioni sul ramo Trenitalia e 4,8 milioni sul ramo LeNORD).

Il Margine Operativo Lordo è pari a 15,6 milioni di euro, di cui 14,3 milioni di euro provenienti dal ramo operativo Trenitalia e 4,6 da quello LeNORD al netto dei 3,4 milioni di euro di costi comuni sostenuti. Il risultato operativo si attesta su un valore positivo di 12,3 milioni di euro, di cui 12,1 per il ramo Trenitalia e 3,6 per quello LeNORD, sempre al netto di 3,4 milioni di euro di costi comuni.

I ricavi operativi hanno registrato un valore di 613,7 milioni di euro, di cui 442,4 milioni del ramo Trenitalia e 171,3 del ramo LeNORD. Il valore così articolato tra le diverse tipologie di traffico.

Ricavi da Mercato (ricavi da traffico ferroviario):

I ricavi da traffico ferroviario sono pari a 207,9 milioni di euro, di cui 138,1 per il ramo Trenitalia e 69,8 per il ramo LeNORD.

Ricavi da Contratto di Servizio:

I ricavi da contratto di servizio si attestano a 386,5 milioni di euro, di cui 296,7 per il ramo Trenitalia e 89,8 per il ramo LeNORD.

Altri ricavi:

Il valore è pari a 19,3 milioni di euro, di cui 7,6 per il ramo Trenitalia, da ascrivere essenzialmente alle provvigioni per le vendite di biglietti, ai contributi riconosciuti a fronte dell'utilizzo di tessere di libera circolazione e a rimborsi per personale distaccato, e 11,6 milioni di euro, del ramo LeNORD, formato essenzialmente dai contributi da enti pubblici per la copertura di quota parte del costo del lavoro e da services attivi verso società del gruppo FNM.

I costi operativi risultano pari a 598,1 milioni di euro di cui 428,1 milioni per il ramo Trenitalia, 166,7 per il ramo LeNORD e 3,3 come costi comuni.

Il personale in servizio al 31 dicembre 2010 era di 3.847 unità, di cui 2.506 destinate al servizio di trasporto per il ramo d'azienda Trenitalia e 1.294 destinate al servizio di trasporto per il ramo LeNORD e 47 comuni per un costo totale di euro 207,4 milioni di cui euro 142,4 milioni relativi al ramo Trenitalia ed euro 63,8 per quello LeNORD oltre ad 1,1 nel ramo comune.

VIENORD S.r.l.

Il bilancio chiude con un utile di 104.427 euro, in miglioramento rispetto alla perdita di 519.402 euro registrata nell'esercizio 2009.

A seguito del risultato d'esercizio conseguito il patrimonio netto della società aumenta da 260.594 euro a 365.021 euro, di conseguenza la Società non è più nella fattispecie di cui all'art. 2482 bis del codice civile.

La società è controllata al 100% da FNM ed è soggetta a direzione e coordinamento della medesima.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2010 è di n. 35 unità, 33 impiegati e 2 dirigenti.

La società anche nel corso del 2010 ha gestito le attività affidatele in service dal Gruppo FNM, in particolare: Marketing Communication; comunicazione istituzionale; gestione Global Service e servizi generali; inoltre il personale di VIENORD in distacco a Trenitalia-LeNORD ha svolto, per la medesima, attività di Customer Care e di servizio commerciale.

Sono poi continuate le attività legate al progetto di valorizzazione delle stazioni definito ISOLATUA®, in tale ambito sono state infatti avviate le attività in alcune stazioni e completati gli allestimenti in altre; è stata inoltre completata l'attivazione della Web Tv, del portale www.isolatua.it e l'implementazione del sistema di videocomunicazione Digital Signage

ISOLATUA attraverso l'installazione di ulteriori 200 monitor nelle stazioni FERROVIENORD, per complessivi 376 monitor.

Si segnala che, come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2011 di FNM S.p.A., al fine di ottimizzare nell'ambito del Gruppo FNM la qualità, l'efficacia nonché l'economicità della gestione dei servizi delle attività svolte da VIENORD Srl, la società sarà interessata, nel corso dell'esercizio 2011, da un processo di radicale riorganizzazione che si concluderà con la sua fusione per incorporazione in FERROVIENORD S.p.A.

FERROVIE NORD MILANO AUTOSERVIZI S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2010 evidenzia un utile di €497.155, in netto miglioramento rispetto alla perdita di €409.916 registrata nell'anno precedente.

Si nota che il Margine Operativo Lordo migliora di €55.425, mentre i proventi da tassazione consolidata, conseguenti al nuovo accordo con la società capogruppo FNM S.p.A., aumentano da €300.000 ad €1.327.264, determinando con ciò il risultato positivo sopra esposto.

Con accordo in data 9 luglio 2010 e conseguente voltura delle azioni, FNM S.p.A. ha riacquisito da SITA S.p.A. la titolarità delle azioni FNM Autoservizi S.p.A. da questa ultima detenute (12,47% del capitale); al 31/12/2010 il capitale di FNM Autoservizi S.p.A. risulta al 100% di proprietà di FNM S.p.A.

Con il medesimo accordo le parti hanno altresì transato "ogni vertenza e divergenza esistente tra le parti, tra SITA e FNM nonché tra SITA e le società del Gruppo FNM".

Anche con riferimento al mutato assetto societario, FNM ha deliberato in data 11 novembre 2010 un finanziamento soci in conto futuri aumenti di capitale pari ad euro 5 milioni versati nelle casse della società con valuta 1 dicembre 2010; di conseguenza e tenuto conto del risultato di esercizio, il patrimonio netto della società aumenta da €2.787.411 del 31/12/09 ad €8.284.566 del 31/12/2010.

Il personale al 31 dicembre 2010 è di 204 unità, rispetto ai 210 dipendenti presenti nell'esercizio precedente.

La società gestisce il trasporto pubblico locale nelle province di Varese, Brescia e Como; svolge, altresì, servizi di sostitutive treno per le società del Gruppo FNM.

L'attività di TPL nelle province di Varese e Brescia è svolta in regime di concessione, mentre quella in provincia di Como è regolata da contratto di servizio, con scadenza il 30 giugno 2012.

Nell'esercizio 2010 la produzione si è attestata ad un totale di circa 6,6 milioni bus/km così suddivisi: 5,4 milioni bus/km per TPL e 1,2 milioni bus/km sostitutive treni e charter.

Durante il corso del 2010 sono stati messi in servizio 4 nuovi veicoli di Classe III da adibire ai servizi Charter e linee non sovvenzionate; tali veicoli, acquistati con fondi di esercizio per un investimento totale di €812.000, sono assistiti da contratti di manutenzioni Full Service, è stata avviata inoltre la gara per l'acquisto di 110 filtri antiparticolato da installare, in ottemperanza ai disposti della Regione Lombardia, sui veicoli aventi classe di emissione Euro 2; l'investimento è assistito da contributo regionale per una quota pari al 70% del costo.

La società si è aggiudicata la gara per il servizio di collegamento tra il Terminal 1, il Terminal 2 e la struttura Cargo City nell'Aeroporto Milano Malpensa, come previsto dal bando di gara, sono stati acquistati 3 autobus destinati a questo servizio per un investimento di 615 mila euro, totalmente a carico della società.

Tuttavia, nonostante i buoni risultati dell'esercizio, si evidenzia che la società si trova ad operare in un mercato il cui quadro di riferimento normativo, come già descritto nel successivo paragrafo 6 della presente relazione, è particolarmente incerto; incertezza ulteriormente

aggravata dall'aumento incontrollabile del costo del gasolio. In tale contesto e in relazione alle future scadenze delle gare per l'assegnazione dei servizi di TPL nelle province della Regione Lombardia, dovranno essere assunte decisioni circa il posizionamento strategico della società.

Omnibus Partecipazioni S.r.l.

La società è partecipata pariteticamente al 50% tra FNM S.p.A. e Arriva Italia S.r.l. e detiene il 49% del capitale di ASF Autolinee S.r.l.

Il bilancio chiude con un utile di 949.455 euro. Tale risultato è determinato dal dividendo di 980.000 euro (pari al 49% del dividendo complessivo) percepito da ASF Autolinee S.r.l. Il Consiglio di Amministrazione di Omnibus Partecipazioni, nella seduta del 21 febbraio 2011, ha infatti approvato il bilancio dell'esercizio 2010, proponendo all'Assemblea dei Soci, convocata per il 28 marzo 2011, la distribuzione di un dividendo complessivo di euro 940.000. La porzione di tale dividendo di spettanza della Vostra Società ammonta ad euro 470.000.

La società non ha personale dipendente.

Per completezza di informazione si riportano, di seguito, i dati essenziali di ASF Autolinee S.r.l. al 31 dicembre 2010.

- utile di 1.855.476 euro contro quello di 2.168.971 euro dell'esercizio precedente;
- utile distribuito 2.000.000 euro;
- personale dipendente: n. 521 unità oltre ad 1 dirigente.

5.2 TRASPORTO FERROVIARIO MERCI

NORDCARGO S.r.l.

Nel settore del trasporto ferroviario merci il Gruppo FNM è presente tramite la partecipazione di collegamento in NORDCARGO S.r.l., pari al 40%. Infatti, come già evidenziato nel paragrafo 2, in data 11 gennaio 2010, DB Schenker Rail Italia S.r.l. (DBSRI) ha acquistato l'11% della partecipazione, ed è diventata quindi socio di maggioranza della società, detenendo il 60% delle quote sociali, mentre il 40% è detenuto da FNM S.p.A., ad esito dell'operazione di scissione parziale di FERROVIENORD S.p.A.. Pertanto la società NORDCARGO S.r.l. non risulta più soggetta ad un controllo congiunto dei soci ma, per quanto attiene il Gruppo FNM, la relativa partecipazione costituisce una partecipazione di collegamento.

NORDCARGO quindi è stata consolidata applicando il metodo del patrimonio netto; l'apporto al risultato complessivo consolidato è stato pari a 189 migliaia di euro.

In conseguenza del citato passaggio di quote sociali, la società non è più soggetta a direzione e coordinamento da parte di FNM, né partecipa alla tassazione di gruppo ai sensi dell'art. 117 comma 1 del TUIR.

Il bilancio di esercizio chiude con un utile di 1,277 milioni di euro, rispetto alla perdita di 0,817 milioni di euro dell'esercizio 2009; il fatturato complessivo è stato pari a 47,3 milioni di euro rispetto ai 33,6 milioni di euro dello scorso esercizio, con un incremento di 13,7 milioni di euro determinato dai traffici sviluppati dal ramo d'azienda DBSRI.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2010 è di n. 279 unità.

5.3 INFORMATION & COMMUNICATION TECHNOLOGY / TELECOMUNICAZIONI

NordCom S.p.A.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 presenta un utile di 337.680 euro, in diminuzione rispetto al risultato 2009 pari a 391.100 euro.

La società è una joint venture con Telecom Italia; è infatti posseduta per il 58% da FNM e per il 42% da Telecom Italia S.p.A.

Nel 2010 la società ha proseguito e consolidato il percorso di sviluppo iniziato nel 2002, raggiungendo un valore della produzione di 15.040 mila euro, in crescita del 22,8% rispetto ai 12.252 mila euro al 31 dicembre 2009, nel rispetto degli obiettivi economici e finanziari fissati dai piani aziendali.

Al 31 dicembre 2010 il personale dipendente è di n. 50 unità oltre a 1 dirigente.

Nel 2010 NordCom ha consolidato e incrementato l'attività a favore delle società del Gruppo FNM, in particolare quelle rivolte alla progettazione e implementazione di nuovi prodotti informatici richiesti dall'avvio dell'attività di joint venture FNM – Trenitalia sfociata nella costituzione di Trenitalia-LeNORD.

Le esigenze di nuove infrastrutture e nuovi servizi espresse dal Gruppo FNM hanno comportato un forte incremento degli investimenti (circa euro 4,137 milioni contro 2,540 nel 2009).

Il fatturato nei confronti del Gruppo è stato di complessivi euro 8,397 milioni, rispetto a euro 6,264 milioni del 2009.

Sul mercato esterno NordCom ha consolidato nel corso dell'esercizio 2010 la propria posizione sul mercato della Pubblica Amministrazione ed è cresciuta sul mercato della sanità attraverso un miglioramento della qualità dei servizi erogati e individuazione di soluzioni innovative.

Il fatturato complessivo del mercato esterno è stato di euro 6,643 milioni, rispetto a euro 5,987 milioni del 2009.

Si ricorda che la società, in forza della convenzione stipulata in data 14 dicembre 2001 con FERROVIENORD gestisce alcuni assets (fibra spenta, spazi tecnici e spazi pubblicitari) ubicati lungo le stazioni e le infrastrutture del Gruppo FNM. La convenzione scadrà il 17 marzo 2016. Infine, si segnala la sottoscrizione a fine 2010 di un importante contratto quadro biennale relativo all'acquisto dall'azionista Telecom Italia di apparati telefonici e rinoleggio operativo degli stessi, dopo che sono stati opportunamente upgradati con soluzioni custom; tale contratto prevede anche la fornitura da parte della società di servizi per le attività di *fleet management* a Trenitalia, connessa agli apparati telefonici precedentemente citati.

5.4 ENERGIA

Nord Energia S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2010 chiude con un utile di euro 3.426.655, in netto miglioramento rispetto all'utile di euro 1.769.728 dell'esercizio precedente.

Nel corso del 2010 l'esercizio commerciale della merchant line Mendrisio-Cagno si è svolto per l'intero periodo, mentre per l'esercizio 2009 tale attività era iniziata dal 9 luglio 2009.

La società è controllata al 60% da FNM e per il rimanente 40% da SPE S.A. (Società Partecipazioni Energetiche), società a sua volta controllata al 100% da AET. La società è soggetta a direzione e coordinamento di FNM.

I soci FNM S.p.A. e SPE SA, rispettivamente in data 12 febbraio 2010 e in data 9 febbraio 2010 e per le rispettive quote di competenza, hanno sottoscritto l'aumento di capitale sociale,

deliberato dall'assemblea del 22/12/2009, di euro 10.000.000,00, effettuando i relativi versamenti.

Al 31/12/2010 il capitale sociale è pertanto di euro 10.200.000,00 e il patrimonio netto di euro 15.557.513.

La Società ha finalizzato nel corso del presente esercizio le operazioni di acquisizione delle società di scopo CMC S.r.l. e CMC MeSta SA (società di diritto svizzero) e più precisamente:

- In data 14 dicembre 2010, come risulta da repertorio notaio Respini n. 2644, Nord Energia S.p.A. ha acquistato dalla società SPE SA il 100% della partecipazione da questa detenuta nella società CMC MeSta SA per un corrispettivo pari a 14 milioni di franchi svizzeri.
- In data 15 dicembre 2010, come risulta dal repertorio notaio Zabban n. 37749, Nord Energia S.p.A. ha acquistato dalla società SPE SA il 100% della partecipazione da questa detenuta nella società CMC Cavo Mendrisio – Cagno S.r.l. per un corrispettivo pari a euro 20.000.

Contestualmente all'acquisizione delle partecipazioni, Nord Energia ha concesso a CMC Mesta un finanziamento di euro 15.700.000 e a CMC S.r.l. un finanziamento di euro 8.000.000, al fine di consentire alle due società il rimborso a SPE SA degli anticipi da quest'ultima effettuati sotto forma di finanziamento verso CMC Mesta e CMC S.r.l. per finanziare la costruzione della merchant line.

La durata dei finanziamenti concessi da Nord Energia alle partecipate è stabilita in undici anni a decorrere dal 1° gennaio 2011, con un tasso di remunerazione pari a EURIBOR EUR 3M in vigore l'ultimo giorno lavorativo del secondo mese del trimestre di computo aumentato di 150 punti base.

Al fine di finanziare l'operazione sopra citata FNM e SPE SA, oltre all'aumento di capitale descritto hanno poi concesso un finanziamento oneroso per complessivi 15,5 milioni di euro (9,3 milioni FNM – 6,2 milioni SPE) per la durata di anni undici alle medesime condizioni applicate da Nord Energia al finanziamento sopra descritto.

Al 31/12/2010 Nord Energia controlla, pertanto, al 100% le società CMC Mesta SA CMC S.r.l., nessuna delle quali ha dipendenti e la cui unica attività è il possesso e messa a disposizione di Nord Energia degli assets costituenti la *merchant line* (cavo – bauletto – trasformatore “phase shifting”) rispettivamente in territorio svizzero e italiano.

Come già indicato nel paragrafo “Mappa del Gruppo al 31 dicembre 2010”, in relazione a tale operazione è stato pubblicato “Prospetto informativo relativo all'operazione di compravendita di partecipazioni fra la società SPE S.A. e Nord Energia S.p.A. (società controllata da FNM S.p.A.)”.

La società CMC S.r.l., come da progetto di fusione approvato in data 16.3.2011, verrà fusa per incorporazione in Nord Energia.

Si ricorda che Nord Energia, oltre all'attività di gestione dell'elettrodotto, è poi impegnata in partnership con Bracco Imaging S.p.A., Sico S.p.A., Basf S.p.A., nella progettazione e sviluppo della centrale elettrica di Ceriano Laghetto.

Il progetto è attualmente in una fase di stallo in quanto l'Amministrazione comunale ha bloccato in data 27 luglio 2009, con lo strumento amministrativo del “diniego” al rilascio del “Permesso di Costruire”, l'inizio dei lavori di realizzazione della CTE. Per evitare il consolidamento del provvedimento di rigetto, le società promotrici hanno presentato in data 23-11-2009 un ricorso al TAR Lombardia avverso la decisione dell'Amministrazione Comunale. In attesa di raggiungere se possibile un accordo con l'Amministrazione Comunale nel corso

dell'esercizio 2010 sono comunque state sviluppate, le attività ambientali (cfr monitoraggi ante operam, etc) prodromiche alla costruzione della CTE al fine di rispettare le prescrizioni imposte con le autorizzazioni vigenti.

Al 31 dicembre 2010 la società ha 1 dipendente.

5.5 SERVIZI PER LA MOBILITA' SOSTENIBILE

SeMS S.r.l.

Il bilancio al 31 dicembre 2010 chiude con un utile pari a euro 289.501 contro un utile di 367.312 euro nel 2009.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2010 è di n. 10 unità rispetto a n. 4 unità dell'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio la compagine sociale si è modificata: il socio Micro-Vett S.p.A. infatti, non interessato allo sviluppo dell'attività di car sharing, ha ceduto le proprie quote, rappresentative del 24% del capitale sociale, agli altri soci. Pertanto al 31 dicembre 2010 la società risulta essere posseduta da FNM S.p.A. (68,5%) e da Kaleidos S.r.l. (31,5%).

L'esercizio 2010 ha rappresentato per la Società un anno ricco di iniziative, proposte e nuovi progetti, volti ad ampliare il campo di azione e il mercato di riferimento, in modo tale da rendere la Società leader nel settore della mobilità sostenibile.

Noleggio veicoli

I veicoli noleggiati al 31 dicembre 2010 sono pari a 230 (182 al 31 dicembre 2009) di cui 48 collocati sul mercato nel corso dell'anno.

L'ammissione in graduatoria delle domande presentate alla Cassa Depositi e Prestiti nel 2006, ha permesso alla Vostra Società di proseguire gli investimenti, iniziati a fine 2009, e di acquistare nei mesi di marzo e di luglio un totale di 114 veicoli bimodali ed elettrici per un investimento complessivo di euro 4.280.742 (euro 1.250.235 al netto del contributo della Cassa Depositi e Prestiti).

Car sharing

Il 13 dicembre 2010 è stato inaugurato presso la stazione Cadorna di Milano, il servizio di Car Sharing Regionale nato dalla collaborazione tra SeMS, Trenitalia - Le Nord e Regione Lombardia.

Il servizio offre a chi si muove per studio, svago o lavoro nelle città lombarde un nuovo sistema di mobilità urbana alternativa al mezzo privato, integrato con il sistema ferroviario come fattore di successo dell'attività.

Il parco auto è costituito da veicoli a nullo o basso impatto ambientale che consentono di diminuire le emissioni di inquinanti nell'aria e di realizzare un Car Sharing ecologico.

6. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI FNM S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Nell'effettuazione delle proprie attività, la Società ed il Gruppo sono esposti a rischi ed incertezze esterne, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale oltre a quelli specifici dei settori operativi in cui vengono sviluppate le *operation*, a cui si aggiungono i rischi derivanti da scelte strategiche e quelli interni di gestione.

A partire dall'esercizio 2009, l'individuazione e mitigazione di tali rischi – con l'obiettivo di assicurare l'organicità della gestione dei rischi – è stata centralizzata pur mantenendo ancora

invariate le responsabilità in capo alle singole società nella identificazione degli stessi e nel monitoraggio delle azioni mitiganti.

Le attività svolte nell'anno 2010 sono consistite - alla luce delle evoluzioni del contesto macroeconomico e della normativa del settore del TPL - nell'aggiornamento della matrice dei rischi del Gruppo e nell'analisi delle azioni mitiganti poste in essere.

Al riguardo é opportuno considerare che, da un punto di vista qualitativo, l'attività di aggiornamento della matrice dei rischi svolta nel 2010 non ha portato alla individuazione di nuovi rischi rispetto a quelli evidenziati nel 2009.

Per contro, accadimenti della fine del 2010 e primi mesi del 2011 preludono a impatti sulla operatività aziendale a seguito (i) dell'incremento del costo del petrolio che incide direttamente sul settore del trasporto pubblico locale automobilistico ed indirettamente su quello ferroviario (ii) delle modifiche organizzative connesse alla operatività di TLN successiva ai conferimenti, che possono incidere sulla capacità di adempimento degli impegni assunti con il concedente nei contratti di servizio (iii) delle modifiche del contesto normativo introdotte della Legge n. 122 del 30 luglio 2010 di conversione del D.L. 78/2010, recante "misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica" applicata in Lombardia con la Legge Regionale n. 19 del 23/12/2010, che modificano ulteriormente il contesto di operatività del Gruppo nei settori del TPL ferroviario e automobilistico che, con la firma del "Patto per il trasporto pubblico locale in Lombardia" del novembre 2008 e dei contratti di servizio della infrastruttura ferroviaria (FERROVIENORD) e del trasporto pubblico di interesse regionale e locale (LeNORD) rispettivamente del marzo e novembre 2010, avevano beneficiato nel 2009 e 2010 di una stabilizzazione.

Alla luce di quanto sopra, i rischi ed incertezze esterne, strategiche ed interne a cui la Società ed il Gruppo sono esposti, possono essere ulteriormente analizzati, identificando separatamente quelli comuni ai vari settori operativi rispetto a quelli propri di ciascun settore.

Infine, con riferimento a specifici rischi finanziari ed a più dettagliate analisi sul rischio di credito e di liquidità, si rimanda alle Note Illustrative al bilancio separato (Nota 32) e al bilancio consolidato (Nota 39).

RISCHI COMUNI AI SETTORI OPERATIVI

Incertezza del quadro normativo e regolamentare

Il Gruppo FNM opera prevalentemente nel settore del trasporto pubblico locale (TPL) su ferrovia e, in misura assai minore, automobilistico. Tale settore è caratterizzato da una notevole complessità normativa e regolamentare e, da oltre dieci anni, è oggetto di un processo di profonda e radicale trasformazione non sempre chiaro e lineare e comunque lungi dal considerarsi concluso.

In particolare si nota che l'obiettivo, formalmente perseguito dalla normativa vigente della liberalizzazione del mercato da attuarsi mediante i due principali passaggi della separazione anche societaria tra la gestione delle infrastrutture e quella del trasporto e del successivo affidamento dei servizi di trasporto mediante gare pubbliche, non è ancora pienamente attuato, in particolare per quanto riguarda l'affidamento mediante gara dei servizi ferroviari.

In tale contesto va quindi letto l'intervento legislativo (art. 61 del d.d.l. 1195, così come recepito nella legge 23 luglio 2009, n. 99), che ha reso possibile l'affidamento diretto dei servizi TPL ferroviario con durata dei contratti di anni 6 con la possibilità di rinnovo per ulteriori 6 anni.

Date queste premesse, il rischio di continuità aziendale derivante dal mancato rinnovo dei contratti di servizio è individuabile, come lo scorso anno, solo con riferimento all'attività del

trasporto su gomma, che è soggetta alle incertezze tipiche dei rinnovi in proroga; i rinnovi dei contratti di servizio in capo a FERROVIENORD e LeNORD (questo ultimo trasferito a TLN) sino al 2016 hanno infatti stabilizzato l'operatività del Gruppo sul settore del trasporto pubblico locale ferroviario.

In particolare, per quanto riguarda il trasporto su gomma, fornito dal Gruppo tramite FNM Autoservizi, l'unico servizio gestito mediante contratto a seguito di gara è quello con la Provincia di Como. Con le Province di Varese e Brescia i servizi nel corso del 2010 sono stati gestiti mediante la proroga delle concessioni in essere. Il rischio del mancato rinnovo delle concessioni delle province di Varese e di Brescia è peraltro attenuato dal fatto che in tale ipotesi, i costi del Gruppo si ridurrebbero per effetto delle previsioni normative di subentro del nuovo operatore nella dei mezzi e del personale; il Gruppo FNM, inoltre, tramite lo sviluppo delle attività sostitutive treno e servizi di supporto al trasporto ferroviario, può ridurre l'impatto economico negativo derivante dalla mancata conferma dei rinnovi dei contratti di servizio o concessioni.

Con riferimento invece agli impatti prospettici connessi alle evoluzioni del quadro normativo determinate dalla Legge n. 122 del 30 luglio 2010 di conversione del D.L. 78/2010, recante "misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica" applicata in Lombardia con la Legge Regionale n. 19 del 23/12/2010 (i cui contenuti innovativi sono analizzati per precedente paragrafo 1.1.1 "Quadro normativo del TPL"), le considerazioni variano a seconda del settore:

- Per il trasporto pubblico locale ferroviario infatti - in cui gli incrementi tariffari del febbraio e maggio 2011 consentono un sostanziale bilanciamento delle minori risorse destinate dalla Regione Lombardia al finanziamento dei contratti di servizio - l'evoluzione normativa non introduce rischi di squilibrio economico nell'adempimento del contratto di servizio da parte del Gruppo. La decisione della Regione Lombardia di ridurre unilateralmente il corrispettivo del contratto di servizio definito in pattuizioni di durata pluriennale introduce, per contro, elementi di incertezza sulle modalità con cui - dopo il 2011 - potranno essere gestite eventuali nuove situazioni di taglio del finanziamento pubblico alle Regioni a parità di livello di servizio reso.
- Per il trasporto pubblico locale automobilistico, invece, le incertezze sulla applicazione degli incrementi tariffari e sulla la razionalizzazione del servizio da parte delle Province - elementi di compensazione alla riduzione delle risorse destinate dalle Province al finanziamento dei contratti di servizio previsti dalla citata evoluzione normativa - introducono una rilevante incertezza sulla redditività futura di tale settore. A fronte del rischio di squilibrio economico conseguente a tale situazione, il Gruppo FNM tramite lo sviluppo delle attività sostitutive treno e servizi di supporto al trasporto ferroviario, può ridurre l'impatto economico negativo derivante dal mancato adeguamento dei ricavi a fronte di inadeguate variazioni dei bus/Km erogati o dalla mancata conferma dei rinnovi dei contratti di servizio o concessioni.

Sicurezza del servizio e della rete

Il rischio della sicurezza deve essere declinato nella specifica problematica legata alla sicurezza della circolazione (safety) e delle persone e beni (security).

Per entrambi gli ambiti, i settori operativi del Gruppo sono soggetti ad alta regolamentazione da un punto di vista della gestione delle *operation* nonché soggetti a numerosi controlli effettuati dagli organi di vigilanza del Ministero dei Trasporti.

La progressiva messa in servizio a partire dal 2010 dei Sistemi di Train Stop (SCMT e SSC) su tutta la rete FERROVIENORD incrementerà notevolmente il livello di sicurezza garantito.

Anche la ulteriore e progressiva disponibilità del nuovo materiale rotabile tecnologicamente più avanzato concorrerà all'ulteriore incremento della sicurezza della circolazione.

La sicurezza di persone e beni è monitorata costantemente con riferimento ad aggressioni e ad atti di vandalismo, ma anche considerando la percezione della sicurezza dei passeggeri e del personale dipendente.

Mancato rispetto degli impegni con il Concedente

L'incapacità di rispettare gli impegni assunti contrattualmente o comunque la riduzione della qualità del servizio prestato, rappresentano un rischio per il mantenimento della economicità dei contratti di servizio a causa del rischio di addebito di penali contrattuali.

A fronte di tale rischio, il Gruppo opera continuamente nel monitoraggio della qualità del servizio prestato al Concedente (con riferimento ai parametri quantitativi e qualitativi definiti nei contratti di servizio) ed al Cliente (con riferimento al suo livello di soddisfazione percepita sulla qualità e sicurezza del servizio), sia tramite controlli continuativi sulle procedure e processi, effettuati dalle funzioni interne preposte e da enti esterni, che con attività di training al personale per garantire alti standard di servizio, nonché tramite revisioni sistematiche delle procedure e processi operativi volti al mantenimento dell'efficienza ed efficacia del servizio prestato e della sicurezza del personale del Gruppo.

Da questo punto di vista, l'evoluzione organizzativa introdotta dalla costituzione della *joint venture* con Trenitalia per la gestione del contratto di servizio del trasporto in Lombardia, nella sua prima fase gestita con l'affitto dei rami d'azienda, ha dimostrato che la *joint venture* è in condizione di rispettare gli impegni assunti senza particolare criticità.

In prospettiva evolutiva, i conferimenti dei rami possono introdurre nuovi rischi di capacità di rispetto degli impegni assunti con il Concedente connessi al fatto che – a differenza della fase precedente di affitto dei rami d'azienda in cui i due operatori sovrintendevano con procedure distinte all'efficace svolgimento delle *operations* – con il conferimento saranno necessarie modifiche organizzative e gestionali proprie di una struttura operativa unitaria. La *joint venture*, tramite attività di pianificazione e *project management* della integrazione operativa e gestionale già in corso ad oggi, è peraltro impegnata non solo a mantenere i livelli qualitativi del servizio preesistenti, bensì a migliorarli.

Rischi connessi a rapporti con dipendenti

Il costo del lavoro rappresenta un fattore rilevante della produzione per i tre principali settori operativi. La necessità di mantenere i livelli di servizio coerenti con le aspettative del Concedente e del Cliente e la complessità della regolamentazione giuslavoristica determinano una limitata flessibilità nella gestione della risorsa lavoro; incrementi significativi del costo unitario della risorsa, potrebbero quindi incidere significativamente sulla redditività del Gruppo essendo limitata la possibilità di ridurre l'impiego della forza lavoro a parità di qualità ed efficienza delle *operation*.

Da questo punto di vista, il Gruppo ritiene prioritario il mantenimento di dialogo costruttivo con il personale e le organizzazioni sindacali per garantire il soddisfacimento degli obiettivi di efficienza ed efficacia dei processi produttivi con piena assunzione della responsabilità sociale della sicurezza del lavoro e garanzia dell'occupazione pur in periodi recessivi.

RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO GESTIONE DELLA INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

La gestione della manutenzione della rete ferroviaria, gestita da FERROVIENORD sulla base di un Contratto di Servizio come più sopra richiamato, non presenta particolari aree di rischio in quanto risulta un servizio regolato da norme estremamente stringenti relative alla sicurezza delle stazioni e della rete e da una programmazione puntuale degli interventi finanziati concertata con il Concedente.

Si segnala tuttavia che anche per quanto riguarda i lavori di ammodernamento della rete, nonché gli interventi di manutenzione straordinaria sull'armamento ferroviario, il rischio legato alla vischiosità dei meccanismi di finanziamento dei medesimi si è notevolmente ridotto a seguito della sottoscrizione con Regione Lombardia in data 12/3/2009 del Contratto di programma per gli investimenti.

RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO TRASPORTO PASSEGGERI SU ROTAIA

Rischio di evasione tariffaria

Il Gruppo garantisce con ricavi da biglietti ed abbonamenti una copertura pari a circa il 45% dei costi. L'evasione tariffaria rappresenta per il Gruppo un rischio di redditività rilevante che – in prospettiva – diventa ancor più significativo considerati gli incrementi tariffari previsti a compensazione della riduzione dei corrispettivi dei contratti di servizio introdotti dalla Legge Regionale n. 19 del 23/12/2010.

Per affrontare tale rischio, TLN ha previsto un incremento dei controlli sia a bordo che a terra anche mediante la “chiusura” delle principali stazioni della rete con tornelli, collegata al nuovo Sistema di Bigliettazione Magnetico Elettronica (SBME) e la dotazione di palmari a tutto il personale viaggiante.

RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO TRASPORTO PASSEGGERI AUTOMOBILISTICO

Rischio di incremento del costo del carburante

L'aumento del prezzo del petrolio condiziona significativamente la redditività del trasporto automobilistico in quanto il gasolio rappresenta un fattore produttivo fondamentale; nel contesto di incertezza presentato nel precedente paragrafo “Rischi comuni ai settori operativi – Incertezza del quadro normativo e regolamentare”, l'impossibilità di governare questa variabile esogena può essere contrastata esclusivamente con proposte di revisione del servizio coerenti con i costi crescenti del gasolio.

RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO TRASPORTO MERCI SU ROTAIA

Riduzione del flusso di traffico

Qualsiasi variabile esogena o endogena che determina una riduzione dei flussi di traffico merci ha un impatto sul settore operativo in esame. Fattori esogeni non controllabili che possono incidere sul flusso di traffico sono rappresentati dalla recessione, dall'andamento del prezzo del petrolio ed in generale del costo del trasporto che incidono sulla propensione al movimento

delle merci. L'impatto del rischio in esame è prevalentemente economico con riduzione delle vendite e della redditività.

Il disimpegno del Gruppo da tale settore di trasporto, perfezionatosi nell'esercizio 2010 con la cessione del controllo di NORDCARGO all'altro socio, riduce l'impatto potenziale di tale rischio sulla redditività del Gruppo.

RISCHI TIPICI DEGLI ALTRI SETTORI OPERATIVI

Rischio di peggioramento della congiuntura macroeconomica e di tagli alla spesa pubblica

Con riferimento alle attività di consulenza IT sviluppate dal Gruppo tramite NordCom, in relazione ai rischi operativi, è da rilevare come lo sviluppo della attività IT con clienti terzi e Pubblica Amministrazione sia condizionato da variabili esogene non controllabili quali la congiuntura macroeconomica e il potere di spesa della Pubblica Amministrazione stessa: a fronte della impossibilità di governare questa variabile, NordCom – come dimostrato dall'andamento economico degli ultimi esercizi in cui la problematica di crisi congiunturale della domanda si è presentata in modo ricorrente - mantiene una struttura di costi flessibile in modo da potere ridurre eventuali impatti sulla redditività connessi al calo dei ricavi sviluppati con tali controparti.

Rischio di prezzo

Con riferimento all'attività di gestione della *merchant line* Mendrisio Cagno, il Gruppo è esposto al rischio derivante dalla incertezza sulla determinazione del costo di accesso alla rete che potrebbe essere addebitato dal gestore svizzero (flat rate) tramite conguagli che potrebbero essere difficilmente ribaltabili ai Clienti qualora gli stessi siano definiti con ritardo rispetto alle tempistiche di fatturazione attiva ai Clienti stessi. In tale contesto, la Direzione di Nord Energia, al termine del primo anno di start-up della attività, sta sollecitando la controparte alla definizione condivisa delle metodologie di calcolo del conguaglio per poterlo stimare in modo certo e tempestivo durante l'anno e riaddebitarlo al Cliente.

7. CORPORATE GOVERNANCE DI FNM S.p.A.

Il governo societario di FNM S.p.A. è fondato sul sistema tradizionale: gli organi societari sono l'Assemblea dei soci, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale e, quale organo esterno, la Società di Revisione.

Il modello di governance adottato da FNM con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2006, si ispira sostanzialmente al Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A. nella sua ultima formulazione del marzo 2006.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, contestualmente all'approvazione del presente bilancio, ha approvato la Relazione annuale sul governo societario, alla quale si fa in questa sede integrale rinvio per una dettagliata illustrazione del sistema di governance di FNM S.p.A.

La Relazione è consultabile sul sito della società all'indirizzo www.fnmgroup.it (sezione Investor relations).

In data 29/11/2010 il Consiglio di Amministrazione di FNM ha approvato la procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate ai sensi dell'art. 2391 bis C.C. e dell'art. 9.C.1 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

8. ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DI FNM S.P.A.

8.1 SINTESI DEI DATI ECONOMICI

L'utile dell'esercizio ammonta ad euro 8.506.722, in aumento di euro 2.868.289 rispetto all'esercizio precedente.

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato dell'esercizio, raffrontato con quello dell'esercizio 2009, con indicazione degli scostamenti in valore assoluto ed in percentuale.

Importi in migliaia di euro	2010	2009	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	43.650	40.677	2.973	7,3%
Altri ricavi e proventi	4.721	4.667	54	1,2%
VALORE DELLA PRODUZIONE	48.371	45.344	3.027	6,7%
Costi esterni operativi	(18.895)	(17.197)	(1.698)	9,9%
VALORE AGGIUNTO	29.476	28.147	1.329	4,7%
Costi del personale *	(11.794)	(13.393)	1.599	-11,9%
Ammortamenti e svalutazioni	(9.557)	(8.829)	(728)	8,2%
RISULTATO OPERATIVO	8.125	5.925	2.200	37,1%
Risultato della gestione finanziaria	4.112	1.819	2.293	126,1%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	12.237	7.744	4.493	58,0%
Imposte sul reddito	(3.730)	(2.106)	(1.624)	77,1%
UTILE NETTO	8.507	5.638	2.869	50,9%

* include il costo per collaboratori a progetto

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** aumentano rispetto al 2009 di 2,973 milioni di euro. La variazione è determinata dall'aumento dei ricavi per locazioni operative di materiale rotabile a terzi (2,7 milioni di euro rispetto agli 0,4 milioni di euro dell'esercizio 2009); tale incremento deriva dal fatto che il contratto con Österreichische Bundes Bahn ha avuto efficacia nel periodo gennaio-settembre 2010, mentre nello scorso esercizio era stato attivo per i soli mesi di novembre e dicembre.

Gli **altri ricavi e proventi** rimangono sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio 2009; tale voce comprende i contributi ricevuti da Regione Lombardia per l'acquisto dei treni tipo TAF e la realizzazione del terminal di Cadorna, quelli relativi alla copertura dei maggiori costi derivanti dai rinnovi del CCNL Autoferrotranvieri, nonché altri proventi derivanti principalmente dal riaddebito di costi ad altre società del Gruppo.

I **costi esterni operativi** aumentano di 1,698 milioni di euro, passando da 17,197 milioni di euro a 18,895 milioni di euro. Oltre all'incremento di circa 700 mila euro delle spese per canoni di noleggio e attività di manutenzione dei rotabili in locazione operativa, la variazione è stata determinata dalla corresponsione a SITA S.p.A. di un importo di 471 mila euro a titolo di definizione transattiva di ogni vertenza in essere tra le parti, contestualmente all'operazione di acquisto dalla stessa SITA delle quote azionarie da essa detenute in FNM Autoservizi S.p.A. pari al 12,47% del capitale sociale.

I **costi del personale**, inclusivi dei costi per collaboratori a progetto, diminuiscono di 1,599 milioni di euro, passando da 13,393 a 11,794 milioni di euro, principalmente per la diminuzione del numero medio dei dipendenti (da 199 del 2009 a 188 del 2010) e il minor ricorso a contratti di collaborazione a progetto.

Gli **ammortamenti e svalutazioni** presentano un incremento pari a 728 migliaia di euro: tale incremento è stato determinato da maggiori ammortamenti di rotabili entrati in esercizio nel corso del 2009 (8 locomotive tipo E483 e due treni tipo TSR).

Il **risultato operativo**, determinato dall'effetto combinato degli andamenti delle categorie di costo e ricavo precedentemente commentati, risulta pari a 8,125 milioni di euro rispetto ai 5,925 dell'esercizio 2009, con un miglioramento di 2,200 milioni di euro, pari al 37,1%.

Il **risultato della gestione finanziaria** ammonta a 4,112 milioni di euro, in aumento di 2,293 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente; nella seguente tabella sono dettagliate le voci che determinano il risultato della gestione finanziaria:

Importi in migliaia di euro	2010	2009	Differenza	Differenza %
Proventi ed oneri finanziari gestione liquidità	277	398	(121)	-30,4%
Proventi ed oneri finanziari leasing finanziari	1.472	1.599	(127)	-7,9%
Altri proventi ed oneri finanziari	(93)	(178)	85	-47,8%
Dividendi	200		200	n/a
Ripristino di valore partecipazioni	2.256		2.256	n/a
Risultato della gestione finanziaria	4.112	1.819	2.293	126,1%

La società gestisce la liquidità delle altre società del Gruppo in cash pooling; pertanto, a fronte di disponibilità su depositi bancari pari a 79,0 milioni di euro FNM ha crediti in c/c di corrispondenza per 4,0 milioni di euro e debiti ed interessi in c/c di corrispondenza per 89,1 milioni di euro, di cui 44,3 milioni di euro verso FERROVIENORD, 24,3 milioni di euro verso LeNORD e 15,9 milioni di euro verso Trenitalia – LeNORD, ramo LeNORD.

Nel corso dell'esercizio la liquidità media disponibile è stata pari a 69,1 milioni di euro rispetto agli 85,5 del 2009; il tasso medio di remunerazione del capitale è stato pari a 1,428%, rispetto all'1,977% del 2009.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, cui si rimanda, la gestione reddituale ha generato liquidità per 13,6 milioni di euro, mentre le attività d'investimento hanno assorbito risorse finanziarie per 18,0 milioni di euro, determinati dall'aumento di capitale di Nord Energia S.p.A. (per 6 milioni di euro), dall'erogazione alla stessa Nord Energia di un finanziamento fruttifero di 9,3 milioni di euro, nonché da un versamento in conto capitale a favore di FNM Autoservizi S.p.A. pari a 5 milioni di euro.

I proventi ed oneri finanziari relativi alla gestione della liquidità diminuiscono di 121 migliaia di euro a causa della diminuzione del tasso di remunerazione del capitale, che ha causato anche un decremento dei proventi ed oneri finanziari derivanti dai contratti di leasing, pari a 127 migliaia di euro.

Il risultato della gestione finanziaria risente del parziale ripristino del valore di iscrizione in bilancio della partecipazione nella controllata FNM Autoservizi S.p.A., pari ad euro 2.256.169, operato per allineare il costo di iscrizione al valore del capitale economico della partecipata come risultante dalla perizia di stima effettuata da un professionista terzo incaricato dalla Società di conoscere tale valore preliminarmente all'acquisto delle quote azionarie della società FNM Autoservizi S.p.A. da SITA S.p.A.

Si rileva inoltre che nel corso dell'esercizio sono stati distribuiti dalla partecipata Omnibus Partecipazioni S.r.l. dividendi per complessivi euro 400.000; la quota di spettanza di FNM S.p.A., pari ad euro 200.000, è stata incassata nel mese di maggio 2010.

Il **risultato ante imposte** risulta pari a 12,237 milioni di euro rispetto ai 7,744 dell'esercizio 2009, con un miglioramento di 4,493 milioni di euro, pari al 58%.

Le **imposte sul reddito** aumentano di 1,624 milioni di euro passando da 2,106 a 3,730 milioni di euro. La variazione è principalmente imputabile al fatto che nello scorso esercizio la Società aveva rilevato un provento pari a 1,1 milioni di euro a fronte di una perdita fiscale non indennizzata trasferita dalla controllata FNM Autoservizi S.p.A. Nel 2010, di contro, FNM S.p.A. ha riconosciuto alla partecipata l'intera perdita fiscale trasferita.

8.2 INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO

Nella seguente tabella vengono riportati alcuni indicatori sintetici di risultato:

Importi in migliaia di euro	2010	2009	Variazione	Variazione %
Valore della produzione	48.371	45.344	3.027	6,7%
Risultato operativo	8.125	5.925	2.200	37,1%
Utile netto	8.507	5.638	2.869	50,9%
Patrimonio netto (A)	175.871	164.532	11.339	6,9%
Indebitamento finanziario netto (B) *	7.589	4.609	2.980	64,7%
Capitale investito netto (A+B)	183.460	169.141	14.319	8,5%
ROS	16,80%	13,07%		
ROI	4,43%	3,50%		
ROE	4,84%	3,43%		
Liquidità primaria	0,98	1,02		
Margine di tesoreria	(4.094)	5.134	(9.228)	-179,7%

* La composizione di tale voce è dettagliata nella nota 12 al bilancio separato

Il miglioramento degli indicatori di redditività e di equilibrio patrimoniale e finanziario è connesso all'andamento economico e finanziario commentato nel precedente paragrafo.

8.3 INVESTIMENTI

Gli investimenti di periodo ammontano globalmente a 3,906 milioni di euro e si riferiscono principalmente:

- 3,0 milioni di euro ad investimenti relativi a materiale rotabile, di cui 2,3 milioni di euro riguardanti la commessa per l'acquisto di treni per il servizio aeroportuale e 0,7 milioni di euro quali costi per il montaggio sulle locomotive diesel-elettriche DE520 di sistemi tecnologici di bordo, necessari per consentire l'omologazione di tali rotabili sulla rete esercita da RFI;
- 387 mila euro, quali costi sostenuti per lavori di ristrutturazione all'interno dell'immobile di Piazza Cadorna, nonché per l'acquisizione di impianti di climatizzazione e di sorveglianza all'interno dello stesso edificio;
- 363 mila euro relativi all'implementazione del nuovo software gestionale SAP destinato ad essere utilizzato da Trenitalia – LeNORD S.r.l.;
- 70 mila euro quali oneri accessori alla definizione degli aspetti negoziali inerenti la cessione delle aree adiacenti la stazione di Affori;
- 49 mila euro per macchine d'ufficio, mobili e arredi per uffici e sale riunioni della sede sociale.

Per quanto riguarda il materiale rotabile, va segnalato che i principi contabili internazionali IAS-IFRS prevedono che, con riferimento ai contratti attivi aventi natura di locazioni finanziarie, le locomotive in esercizio di proprietà siano stornate dai beni materiali e sia rilevato a fronte di tale storno un credito di natura finanziaria verso il locatario che sarà oggetto di rimborso secondo il piano di ammortamento del contratto di locazione finanziaria.

9. RAPPORTI DI FNM S.p.A. CON LE IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Di seguito vengono riepilogati i riflessi economici determinati dallo svolgimento delle attività effettuate a condizioni di mercato a favore del Gruppo e descritte in precedenza:

9.1 ATTIVITÀ CHE HANNO PRODOTTO RICAVI

- FERROVIENORD *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap
Locazione materiale rotabile
Locazione uffici in uso a personale Polfer
Locazione uffici P.le Cadorna
Locazione uffici e aree ad Iseo

- LeNORD *Service Amministrativo*
Service Comunicazione

- Trenitalia - LeNORD *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap
Locazione locali a Novate
Locazione uffici P.le Cadorna
Locazioni uffici e aree Iseo
Locazione uffici in uso a personale Polfer
Locazione materiale rotabile

- FNMA *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap
Locazione locali ad Iseo
Locazione deposito Solbiate C.

- VIENORD *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap
Locazione locali fabbricato Cadorna

- **NORD_ING** *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap

- **NORDCOM** *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap
Locazione locali fabbricato Cadorna

- **NORD ENERGIA** *Service Amministrativo*
Service Comunicazione
Canone Sap

9.2 ATTIVITÀ CHE HANNO PRODOTTO COSTI

- **FERROVIENORD** *Locazione spazi commerciali atrio Cadorna*
Locazione spazi fabbricato Cadorna
Service sicurezza

- **FNMA** *Noleggio Autobus*

- **VIENORD** *Gestione contratti commerciali*
Relazioni esterne
Gestione servizi generali
Attività marketing e sviluppo

- **NORDCOM** *Servizi informatici*
Locazione informatica distribuita

- **NORD_ING** *Supporto tecnico amministrativo*

10. ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO CONSOLIDATO

10.1 SINTESI DATI ECONOMICI

L'utile complessivo dell'esercizio ammonta ad euro 18,259 milioni di euro, rispetto ai 12,799 dello scorso esercizio.

L'utile netto da operazioni discontinue, determinato principalmente dalla plusvalenza da cessione dell'11% del capitale sociale di NORDCARGO S.r.l., ammonta a 1,428 milioni di euro; nello scorso esercizio l'utile da operazioni discontinue, determinato dalla plusvalenza da cessione del 40% del capitale sociale di NORDCARGO S.r.l., ammontava a 2,561 milioni di euro.

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato dell'esercizio, raffrontato con quello dell'esercizio 2009, con indicazione degli scostamenti in valore assoluto ed in percentuale.

Importi in migliaia di euro	2010	2009	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	293.039	264.858	28.181	10,6%
Altri ricavi e proventi	39.012	37.413	1.599	4,3%
VALORE DELLA PRODUZIONE	332.051	302.271	29.780	9,9%
Costi esterni operativi	(131.862)	(115.575)	(16.287)	14,1%
VALORE AGGIUNTO	200.189	186.696	13.493	7,2%
Costi del personale *	(145.929)	(143.515)	(2.414)	1,7%
Ammortamenti e accantonamenti	(25.072)	(23.080)	(1.992)	8,6%
RISULTATO OPERATIVO	29.188	20.101	9.087	45,2%
Risultato della gestione finanziaria	(434)	(476)	42	-8,8%
Risultato delle società valutate a Patrimonio Netto	189	(164)	353	-215,2%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	28.943	19.461	9.482	48,7%
Imposte sul reddito	(12.112)	(9.223)	(2.889)	31,3%
UTILE DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'	16.831	10.238	6.593	64,4%
UTILE DA OPERAZIONI DISCONTINUE	1.428	2.561	(1.133)	44,2%
UTILE COMPLESSIVO	18.259	12.799	5.460	42,7%

* include il costo per collaboratori a progetto

I ricavi delle vendite e delle prestazioni aumentano di 28,2 milioni di euro a causa dei seguenti fattori:

- la partnership avviata nel mese di novembre 2009 con Deutsche Bahn e Österreichische Bundes Bahn, riguardante la circolazione di treni a lunga percorrenza in servizio diurno tra la Germania, l'Austria e l'Italia attraverso il Brennero ha generato maggiori introiti per complessivi 11,7 milioni di euro, determinati sia dal servizio di trazione effettuato da LeNORD S.r.l., che dal noleggio di materiale rotabile da parte della capogruppo FNM S.p.A.;
- i corrispettivi erogati da Regione Lombardia in relazione ai contratti di servizio per l'attività di trasporto pubblico locale e la gestione dell'infrastruttura ferroviaria aumentano rispettivamente di 6,6 e 0,9 milioni di euro rispetto all'esercizio 2009;
- la cessione di capacità di interconnessione all'elettrodotto Mendrisio – Cagno ha generato maggiori ricavi per 3,0 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, nel quale l'attività era stata avviata nel mese di luglio;
- gli introiti derivanti dalla vendita di biglietti e abbonamenti del servizio di trasporto pubblico locale si è incrementata di 2,3 milioni di euro, di cui 1,5 sulle linee del ramo Milano e 0,8 sul servizio "Malpensa Express";
- i ricavi per i servizi di trasporto pubblico di linea effettuati con autobus si incrementano di 1,1 milioni di euro principalmente per effetto dei nuovi servizi di corse sostitutive treno svolti per TLN, ramo Trenitalia.

Gli **altri ricavi e proventi** aumentano di 1,6 milioni di euro principalmente per maggiori prestazioni di *service* erogate a NORDCARGO (0,9 milioni di euro), nonché per i canoni per l'utilizzo del sedime ferroviario necessario per il funzionamento dell'elettrodotto Mendrisio – Cagno (0,6 milioni di euro).

I **costi esterni operativi** aumentano di 16,3 milioni di euro; le variazioni più significative sono le seguenti:

- i costi per materiali sono aumentati, rispetto al precedente esercizio, di 0,6 milioni di euro per i maggiori consumi di materiali destinati alle attività di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria da parte di FERROVIENORD S.p.A., nonché maggiori costi per il gasolio di trazione per autobus. Si evidenzia inoltre che, a seguito di un'analisi puntuale degli indici di rotazione dei materiali è stato operato un accantonamento al fondo svalutazione magazzino di FNM Autoservizi S.p.A. per un importo di 0,1 milioni di euro.
- i costi per servizi sono aumentati di 15,4 milioni di euro; le variazioni più significative sono le seguenti:
 - i costi per l'accesso alla rete ferroviaria gestita da RFI aumentano di 3,4 milioni di euro a causa dei maggiori volumi di traffico sviluppati su tale rete, sia in relazione al servizio Brennero, sia in relazione all'attività di trasporto pubblico locale;
 - i costi per l'energia di trazione aumentano di 2,5 milioni di euro sia per i maggiori volumi di treni-km sviluppati, sia per l'aumento dei prezzi unitari;
 - le spese per manutenzioni esternalizzate aumentano di 1,9 milioni di euro, principalmente per interventi sull'infrastruttura ferroviaria;
 - i costi di noleggio per rotabili e autobus aumentano di 1,6 milioni di euro per il noleggio di autobus necessari per l'effettuazione delle sostitutive treno (1,3 milioni di euro) e dei rotabili per l'effettuazione del servizio Brennero (0,3 milioni di euro);
 - le prestazioni di terzi aumentano di 2,7 milioni di euro a causa di maggiori costi per la pulizia di rotabili e stazioni e la sorveglianza degli impianti della rete sociale.

I **costi per il personale**, inclusivi dei costi per collaboratori a progetto, subiscono un incremento di 2,4 milioni di euro. Tale variazione è determinata principalmente dall'incremento del numero dei dipendenti in forza nelle società del Gruppo (2.815 al 31 dicembre 2010, rispetto ai 2.764 al 31 dicembre 2009).

Con riferimento agli oneri che potrebbero essere sostenuti dal Gruppo in relazione al rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri, sulla base di una valutazione del contenuto della trattativa in corso e delle condizioni economiche dei precedenti rinnovi contrattuali, si è operato un accantonamento al fondo per rischi e oneri per un importo di euro 2,252 milioni di euro, quale stima dei maggiori costi per l'intero esercizio 2010, rispetto a quello di 1,474 operato nello scorso esercizio a copertura del periodo maggio – dicembre 2009.

La voce **ammortamenti e accantonamenti** aumenta di 1,992 milioni di euro, quale risultante delle seguenti variazioni:

- gli ammortamenti di attività materiali aumentano di 2,1 milioni di euro per i maggiori ammortamenti di treni, entrati in funzione nel corso del precedente esercizio, nonché di autobus e autoveicoli a basso impatto ambientale, acquisiti nel corso del periodo;
- l'accantonamento al fondo svalutazione crediti è inferiore di 1,1 milioni di euro rispetto all'esercizio 2009;

- gli accantonamenti al fondo rischi ed oneri sono cresciuti rispetto all'esercizio precedente di 0,8 milioni di euro. Tali maggiori accantonamenti hanno riguardato il fondo manutenzione ciclica dei treni TSR di proprietà di Regione Lombardia, per i quali FERROVIENORD S.p.A. riveste il ruolo di responsabile del mantenimento in efficienza dei mezzi;
- la voce svalutazione di immobilizzazioni si incrementa di 0,1 milioni di euro.

Il **risultato operativo** risulta pari a 29,188 milioni di euro rispetto ai 20,101 dell'esercizio 2009, con un miglioramento di 9,087 milioni di euro, pari al 45,2%.

Il **risultato della gestione finanziaria** migliora di 42 migliaia di euro; nella seguente tabella si analizza la composizione della voce:

Importi in migliaia di euro	2010	2009	Differenza	Differenza %
Proventi ed oneri finanziari gestione liquidità	1.005	1.676	(671)	-40,0%
Oneri finanziari leasing finanziari	(265)	(425)	160	-37,6%
Oneri finanziari calcolo attuariale TFR	(1.042)	(1.292)	250	-19,3%
Altri proventi ed oneri finanziari	(132)	(435)	303	-69,7%
Risultato della gestione finanziaria	(434)	(476)	42	-8,8%

Nel corso dell'esercizio la liquidità media disponibile è stata pari a 69,1 milioni di euro rispetto agli 85,5 del 2009; il tasso medio di remunerazione del capitale è stato pari a 1,428%, rispetto all'1,977% del 2009. La diminuzione del tasso di remunerazione ha determinato una flessione dei proventi derivanti dalla gestione della liquidità pari a 0,7 milioni di euro.

La riduzione dei tassi di mercato ha comportato peraltro una diminuzione degli interessi passivi sui contratti di leasing finanziario e dell'interest cost derivante dal calcolo attuariale del trattamento di fine rapporto.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** si riferisce al risultato della società NORDCARGO S.r.l.. Si evidenzia infatti che in data 11 gennaio 2010 è stata esercitata l'opzione di acquisto dell'11% di NORDCARGO S.r.l. da parte di DB Schenker Rail Italia S.r.l., che è diventata quindi socio di maggioranza della società, detenendo il 60% delle quote sociali, mentre il restante 40% è detenuto da FNM S.p.A.. Pertanto, per quanto attiene il Gruppo FNM, la partecipazione in NORDCARGO S.r.l. costituisce una partecipazione di collegamento e la società quindi è stata consolidata applicando il metodo del patrimonio netto.

Il **risultato prima delle imposte** risulta pari a 28,943 milioni di euro rispetto ai 19,461 dell'esercizio 2009, con un miglioramento di 9,482 milioni di euro, pari al 48,7%.

Le **imposte sul reddito** aumentano di 2,889 milioni di euro passando da 9,223 a 12,112 milioni di euro. La variazione è principalmente imputabile all'incremento delle imposte correnti a seguito dei maggiori imponibili fiscali delle società del Gruppo.

10.2 INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO

Nella seguente tabella vengono riportati alcuni indicatori sintetici di risultato:

Importi in migliaia di euro	2010	2009	Variazione	Variazione %
Valore della produzione	332.051	302.271	29.780	9,9%
Risultato operativo	29.188	20.101	9.087	45,2%
Utile complessivo	18.259	12.799	5.460	42,7%
Patrimonio netto (A)	259.591	241.891	17.700	7,3%
Indebitamento finanziario netto (B) *	(56.029)	(102.137)	46.108	-45,1%
Capitale investito netto (A+B)	203.562	139.754	63.808	45,7%
ROS	8,79%	6,65%		
ROI	14,34%	14,38%		
ROE	7,03%	5,29%		
Liquidità primaria	1,52	1,35		
Margine di tesoreria	104.758	99.723	5.035	5,0%

* La composizione di tale voce è dettagliata nella nota 18 al bilancio consolidato; l'indebitamento finanziario netto è rettificato del valore dei crediti finanziari per servizi in concessione

Il miglioramento degli indicatori di redditività e di equilibrio patrimoniale e finanziario è connesso all'andamento economico e finanziario commentato nel precedente paragrafo.

10.3 INVESTIMENTI

Gli investimenti del periodo ammontano globalmente a 153,2 milioni di euro contro i 290 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il dettaglio per aggregati più significativi è il seguente:

- Gli investimenti finanziati con mezzi propri sono stati pari a 13,521 milioni di euro e riguardano soprattutto l'acquisto di n. 114 veicoli bimodali, per un valore complessivo di 3,0 milioni di euro, acconti per la fornitura di materiale rotabile destinato al servizio aeroportuale (2,3 milioni di euro), l'acquisto di n. 4 autobus, per un valore di 0,8 milioni di euro e costi sostenuti per il montaggio in opera sulle locomotive diesel-elettriche serie DE520 di sistemi tecnologici di bordo, necessari per consentire l'omologazione dei rotabili sulla rete RFI, per complessivi 0,7 milioni di euro.
- Sono stati operati investimenti con fondi pubblici per un ammontare di 139,630 milioni di euro, che si riferiscono principalmente ad interventi di ammodernamento e potenziamento dell'infrastruttura (realizzazione galleria a foro cieco nel Comune di Castellanza, riqualificazione Saronno – Seregno, realizzazione della nuova stazione di Affori), nonché all'avanzamento delle commesse per l'acquisizione di nuovo materiale rotabile TSR, di 6 convogli per il servizio aeroportuale e l'acquisto di n. 19 convogli bidirezionali a trazione diesel - elettrica. I finanziamenti incassati nel corso dell'esercizio sono stati pari a 147,926 milioni di euro; di questi 89,551 milioni di euro si riferiscono ad investimenti del periodo, i restanti 58,375 milioni di euro sono relativi ad investimenti operati nel corso degli anni precedenti.

Come meglio illustrato nella Nota 2 al Bilancio Consolidato del Gruppo FNM, l'adozione dell'IFRIC 12 comporta che gli investimenti operati sull'infrastruttura e sul materiale rotabile, interamente finanziati da Regione Lombardia, non vengano esposti tra le attività materiali, ma, secondo quanto previsto dallo IAS 11, nei costi dell'esercizio.

Si presenta di seguito la riconciliazione tra il risultato e patrimonio del bilancio separato di FNM S.p.A. e del bilancio consolidato del Gruppo:

Importi in migliaia di euro	Patrimonio netto escluso utile	Risultato 2010	Effetto valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	Patrimonio netto compreso utile
Bilancio della Capogruppo FNM S.p.A.	167.364	8.507		175.871
Eliminazione partecipazioni	(32.220)			(32.220)
Patrimonio netto apportato dalle società consolidate	118.759	6.453		125.212
Effetto valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto			270	270
Rettifiche di consolidamento	(12.737)	3.343		(9.394)
Patrimonio netto del Gruppo FNM	241.166	18.303	270	259.739

Le principali rettifiche di consolidamento riguardano l'eliminazione dell'avviamento contabilizzato nella società LeNORD S.r.l.

11. RISORSE UMANE GRUPPO FNM

Il personale dipendente in servizio al 31 dicembre 2010, nelle Società del Gruppo FNM, si attesta a 2.815 unità rispetto alle 2.958 del 31 dicembre 2009, dato che però comprendeva anche 193 dipendenti della società NORDCARGO.

Si ricorda che tutte le società che svolgono l'attività di TPL e trasporto merci applicano il Contratto Nazionale Autoferrotranvieri, mentre le società NORD_ING S.r.l. (n. 21 dipendenti), NordCom S.p.A. (n. 51), VIENORD S.r.l. (n. 35) e SeMS S.r.l. (n. 10) applicano il CCNL del Terziario-Distribuzione e Servizi. Per tutti i dirigenti delle società del Gruppo è applicato il Contratto Nazionale dei Dirigenti di Aziende Industriali.

Per quanto concerne le vicende legate al rinnovo del CCNL degli Autoferrotranvieri la cui parte economica risulta scaduta il 30 aprile 2009, le parti, a livello nazionale, hanno raggiunto un'intesa in data 30 settembre 2010 sui primi 4 punti del nuovo CCNL della Mobilità (campo di applicazione, decorrenza e durata, relazioni sindacali, mercato del lavoro). Risulta ancora in corso la discussione sul rinnovo della parte economica e si resta in attesa che tale nuovo contratto nazionale di riferimento ampli il proprio impianto ai temi più strettamente attinenti agli aspetti che regolano la normativa del rapporto di lavoro, per la quale continua, in attesa di una nuova definizione, a trovare applicazione il CCNL degli autoferrotranvieri.

12. ATTIVITA' EX DECRETO LEGISLATIVO 231/01

La Società, nel corso del 2010, ha continuato nell'attuazione del modello di organizzazione e controllo, aggiornato nel 2008. Peraltro, è stato disposto un ulteriore aggiornamento sia per il nuovo assetto organizzativo di Gruppo che per i nuovi reati "presupposto 231" recentemente inseriti: i lavori, iniziati con l'analisi del rischio da reato, termineranno nel corso del primo semestre 2011. L'Organismo di vigilanza, già in precedenza nominato, ha regolarmente svolto il programma di monitoraggio, come pianificato.

13. ADEMPIMENTI IN MATERIA DI TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI AI SENSI DEL D. LGS. 196/03

In relazione ai principi contenuti nella normativa in materia di Privacy la società conferma la vigenza del proprio Documento programmatico della sicurezza. Nell'ambito pertanto delle disposizioni legislative vigenti comunica di aver provveduto nuovamente ad avviare il progetto di aggiornamento del predetto documento alla luce delle innovazioni predisposte e già approvate dagli organi competenti della società, che, nel medesimo documento, saranno inserite e più dettagliatamente illustrate.

Nell'ambito, pertanto, delle disposizioni legislative vigenti, nonché dei contenuti del DPS, la Società attesta di aver provveduto a dare esecuzione all'adeguamento imposto dalla normativa con riferimento alla predisposizione delle nomine e revoche dei responsabili del trattamento dei dati; la società inoltre ha conformato e conforma ogni procedura interna ed esterna alla normativa in materia di privacy, in ottemperanza alle leggi ed ai Provvedimenti del Garante.

14. ATTIVITA' DI RICERCA E DI SVILUPPO

Nel corso del 2010 FNM non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

15. PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI; ARTICOLO 2428, COMMA 3, NUMERI 3-4 DEL CODICE CIVILE

Ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. n. 79 della delibera CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche si precisa che, dalle informazioni risultanti dal libro soci e dalle comunicazioni acquisite, gli amministratori, i sindaci ed il direttore generale, nonché i loro coniugi non legalmente separati ed i loro figli minori, non posseggono partecipazioni nella Società e nelle società da questa controllate, né direttamente, né per tramite di società fiduciarie e nemmeno per interposta persona.

Inoltre, così come previsto dal Codice di Comportamento sull'Internal Dealing adottato in data 23 dicembre 2002, così come riformulato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 maggio 2006, non risultano essere state effettuate operazioni sugli strumenti finanziari di FNM S.p.A. da alcuna delle persone rilevanti destinatarie degli obblighi informativi.

Si precisa, infine, che la società non risulta trovarsi in alcuna delle fattispecie indicate dall'art. 2428, comma 3, numeri 3 e 4 del Codice Civile.

16. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

- FNM, Trenitalia, hanno approvato rispettivamente in data 10/3/2011 e 28/2/2011 "l'accordo quadro sui conferimenti a favore di TLN". Con tale atto FNM si è impegnata a conferire in TLN l'intera partecipazione detenuta in LeNORD, con ciò impegnandosi a trasferire a TLN oltre al ramo d'azienda TPL di LeNORD attualmente affittato, anche il ramo d'azienda che gestisce il contratto DB e ÖBB (ramo Brennero). Trenitalia si è impegnata a conferire in TLN il ramo d'azienda T.P.L. Lombardia oltre alla partecipazione ora detenuta dalla stessa Trenitalia in TILO (società partecipata al 50% con SBB, esercente i servizi T.P.L. transfrontalieri Svizzera/Italia). Il Consiglio di Amministrazione di LeNORD ha deliberato,

per quanto di competenza, in data 10/3/2011, mentre quello di TLN in data 11 marzo; nella medesima data si è poi proceduto alla formale sottoscrizione dell'accordo da parte di FNM, Trenitalia, TLN e LeNORD.

L'Accordo quadro sui conferimenti a favore di TLN, prevede inoltre che, contestualmente al conferimento in TLN da parte di FNM dell'intera partecipazione di LeNORD, la stessa società sia incorporata in TLN, come da progetto di fusione per incorporazione approvato dal Consiglio di Amministrazione di LeNORD sempre in data 10/3/2011.

- Il Consiglio di Amministrazione del 24/2/2011 di FNM S.p.A., al fine di ottimizzare nell'ambito del Gruppo FNM la qualità, l'efficacia nonché l'economicità della gestione dei servizi e delle attività svolte da VIENORD S.r.l., ha approvato un progetto di radicale riorganizzazione della società, che si concluderà con la sua fusione per incorporazione in FERROVIENORD S.p.A.
- Sulla base di quanto deliberato da FNM nella seduta del 28 gennaio 2011, il Consiglio di Amministrazione di LeNORD ha proposto all'Assemblea, convocata per approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, la distribuzione di un dividendo straordinario di ammontare ad oggi non determinato.

17. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il risultato della gestione nell'esercizio 2011, prima delle imposte e con l'esclusione di componenti straordinarie, dovrebbe essere allineato a quello conseguito nel corrente esercizio.

18. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO 2010

Signori Azionisti,
sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 che evidenzia un utile di euro 8.506.722; Vi proponiamo di destinare l'utile di esercizio come segue:

- alla riserva legale euro 425.336
- alla riserva straordinaria euro 8.081.386.

Milano, 24 marzo 2011

Il Consiglio di Amministrazione