

---

# RELAZIONE SULLA GESTIONE

## dell'esercizio 2011

Signori Azionisti,

Vi presentiamo per l'approvazione il bilancio separato al 31.12.2011, che chiude con un utile di euro 97.543.909, in miglioramento di euro 89.028.301 rispetto al risultato di euro 8.515.608 conseguito nell'esercizio 2010. Il predetto utile è da ascrivere essenzialmente all'intervenuta percezione di dividendi da partecipate per complessivi euro 58.449.839 (più precisamente: euro 41.879.839 da parte di FERROVIENORD S.p.A., euro 16.100.000 da parte di LeNORD S.r.l. ed euro 470.000 da parte di Omnibus Partecipazioni S.r.l.), nonché dalla plusvalenza, rilevata alla voce del conto economico "Utile/(Perdita netta) da operazioni discontinue" pari a euro 34.099.855, realizzata con l'intercorso conferimento a Trenord S.r.l. della partecipazione totalitaria detenuta in LeNORD S.r.l.

Il patrimonio netto passa da 175.870.957 a 273.566.474 euro, con una sostanziale convergenza ai valori del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011.

Il valore della produzione (rappresentato da ricavi delle vendite e delle prestazioni, contributi ed altri proventi), passa da 48,371 a 46,551 milioni di euro, con un decremento del 3,8%.

I costi operativi subiscono un decremento del 2,8%, passando da 40,234 a 39,094 milioni di euro; in tale ambito è stata operata una svalutazione, pari a euro 1.402.502, del valore assunto di una locomotiva tipo E483 temporaneamente non utilizzabile a seguito di un sinistro ferroviario avvenuto in data 31 gennaio 2011.

Di conseguenza il risultato operativo passa da 8,137 a 7,457 milioni di euro, registrando un decremento di 680 migliaia di euro; a tale riguardo, si evidenzia che il risultato operativo, allorché depurato dall'effetto economico di tale svalutazione "non ricorrente", segnerebbe un incremento, rispetto al precedente esercizio di 723 migliaia di euro.

Il risultato della gestione finanziaria migliora, passando da 4,112 a 60,660 milioni di euro con un incremento di 56,548 milioni di euro, cui concorrono significativamente le già citate distribuzioni di dividendi.

Il risultato ante imposte migliora di 55,868 milioni di euro, passando da 12,249 a 68,117 milioni di euro.

Le imposte sul reddito aumentano di 939 migliaia di euro, passando da 3,733 milioni di euro a 4,672 milioni di euro, per l'effetto delle esenzioni di cui beneficiano i dividendi e le plusvalenze da partecipazioni.

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 31.12.2011 chiude con un utile di 24,909 milioni di euro anch'esso in netto miglioramento rispetto a quello del 2010 pari a 18,375 milioni di euro.

L'utile da operazioni in continuità risulta pari a 11,411 milioni di euro rispetto ai 9,893 del precedente esercizio, mentre l'utile netto da operazioni discontinue risulta pari a 13,498 milioni di euro rispetto agli 8,482 milioni di euro del 2010. L'utile da operazioni discontinue si riferisce per 6,160 milioni di euro al risultato conseguito fino al 2 maggio 2011 da LeNORD S.r.l. (inclusivo di quello del ramo d'azienda affittato a Trenord S.r.l.) e per 7,338 milioni di euro alla plusvalenza realizzata con il conferimento in Trenord S.r.l. della partecipazione totalitaria detenuta da FNM in LeNORD, operazione descritta nel successivo paragrafo 1.1.2 "Trasporto Pubblico Locale – Partnership FNM/Trenitalia".

Il risultato prima delle imposte è di 18,906 milioni di euro rispetto ai 15,395 milioni di euro dell'esercizio 2010, con un miglioramento di 3,511 milioni di euro, pari al 22,8%. Le imposte sul reddito aumentano di 1,993 milioni di euro passando da 5,502 a 7,495 milioni di euro. La variazione è principalmente imputabile all'incremento delle imposte correnti generate dai maggiori imponibili fiscali delle società del Gruppo.

Il risultato operativo passa da 11,827 a 10,781 milioni di euro, con un decremento di 1,046 milioni di euro. Si evidenzia a riguardo che a tale risultato concorre per 1,403 milioni di euro la già richiamata svalutazione "non ricorrente" della citata locomotiva E483 incidentata; al netto di tale

svalutazione il risultato operativo risulterebbe essere 12,184 milioni di euro, e segnerebbe un valore incrementale di 357 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

Il patrimonio netto consolidato passa da 259,591 milioni di euro a 285,389 milioni di euro.

I ricavi del gruppo, al netto dei "contributi per investimenti finanziati" passano da 175,583 a 179,397 milioni di euro, con un incremento del 2,2%; i costi del gruppo al netto dei costi per investimenti finanziati passano da 163,756 a 168,616 milioni di euro con un aumento del 3%.

Gli investimenti passano da 145,5 a 156,8 milioni di euro, di cui 21,1 milioni di euro finanziati con mezzi propri e 135,7 milioni di euro derivanti da finanziamenti pubblici (139,6 milioni di euro nel 2010).

Per un dettagliato commento dei risultati e delle variazioni rispetto al 2010 si rinvia al successivo paragrafo 10. "Andamento economico e finanziario consolidato" della presente relazione.

Come meglio specificato nel seguito della presente relazione ("Principi Contabili e criteri generali di redazione dei bilanci") e nelle Note al bilancio separato ("Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società") ed al bilancio consolidato (Nota 2 e Nota 4), per effetto di modifiche ai criteri di consolidamento delle *joint venture* e di riconoscimento degli utili/perdite attuariali sul Trattamento di fine rapporto, i bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2011 non sono comparabili con quelli dell'esercizio 2010 pubblicati ad esito delle delibere consiliari ed approvati, ove applicabile, dall'Assemblea degli Azionisti; in applicazione dei Principi IAS/IFRS (IAS 1 par 39 e 40), i dati comparativi 2010 sono stati riesposti nei prospetti di bilancio separato e consolidato riferibili alla presente informativa finanziaria, riflettendo le modifiche ai criteri di consolidamento delle *joint venture* e di riconoscimento degli utili/perdite attuariali sul Trattamento di Fine rapporto come se le stesse fossero state effettuate con decorrenza 1 gennaio 2010. Le grandezze patrimoniali ed economiche sopra riportate e quelle che saranno esposte nel prosieguo della presente relazione, sono pertanto comparabili tra loro pur se non confrontabili con quelle che sarebbero risultate dalla applicazione di criteri di consolidamento e di valutazione coerenti con la comunicazione finanziaria annuale del 2010.

## PRINCIPI CONTABILI E CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEI BILANCI

Si rammenta che il bilancio separato 2011 della Vostra Società, il bilancio consolidato e le altre informazioni periodiche sono stati predisposti nel rispetto 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 stati altresì predisposti conformandosi ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, secondo quanto previsto dall'art. 3, comma 1 del D. Lgs. 38/2005. A riguardo, si precisa che le altre società consolidate del Gruppo hanno redatto le loro situazioni contabili conformandosi ai principi contabili italiani ed alla competente normativa del Codice Civile (artt. 2423 e seguenti).

Si sottolinea che, a partire dal resoconto intermedio di gestione del primo trimestre 2011, FNM ha inteso modificare il principio di consolidamento delle società a "controllo congiunto" con le caratteristiche di "joint venture"; in particolare, sino alla data del 31 dicembre 2010, le società controllate NordCom S.p.A., Nord Energia S.p.A. (e la controllata CMC MeSta S.A.), SeMS S.r.l. e Omnibus Partecipazioni S.r.l. venivano consolidate – ai sensi dello IAS 31 - con il "metodo proporzionale", mentre a partire dal rendiconto intermedio di gestione del primo trimestre 2011 si è passati alla valutazione delle partecipate a controllo congiunto con il "metodo del patrimonio netto" (metodologia di consolidamento altrettanto prevista dallo IAS 31).

La modifica del criterio di consolidamento delle partecipate a "controllo congiunto" è conseguente alle modifiche che verranno apportate allo IAS 31 dall'IFRS 11 che individua, come unico metodo accettabile, quello del "metodo del patrimonio netto". In data 12 maggio 2011, infatti, lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi in compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Con l'intento di anticipare l'impatto del deconsolidamento delle *joint venture* per effetto della evoluzione normativa, il Gruppo ha deciso, già a partire dalla rendicontazione trimestrale al 31 marzo 2011, di applicare il "metodo del patrimonio netto" che è comunque ammesso dal principio IAS 31 vigente pur nelle more della entrata in efficacia dell'IFRS 11.

In tale contesto, inoltre, con riferimento alla modalità di consolidamento della partecipazione del 50% nella società Trenord S.r.l., si rileva che sino alla data del 31 marzo 2011 esso è stato effettuato in applicazione dello IAS 31.21 "partecipazioni in beni a controllo congiunto"; a seguito

dell'evoluzione della partnership tramite le operazioni di conferimento descritte al successivo paragrafo 1.1.2 "Trasporto Pubblico Locale - Partnership FNM/Trenitalia", a partire dalla redazione della relazione finanziaria semestrale, coerentemente alle altre joint venture, la partecipata Trenord S.r.l. è stata anch'essa consolidata con il "metodo del patrimonio netto". Per una analisi dettagliata degli impatti di tale metodologia di consolidamento si rimanda alla Nota 4 delle Note al bilancio consolidato.

Si evidenzia inoltre che, in occasione della redazione dei presenti bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2011, la Società ha modificato la modalità di rilevazione degli utili e perdite attuariali previsti dallo IAS 19 sia ai fini della redazione del bilancio separato che di quello consolidato: gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto denominata "Riserva utili/perdite attuariali" e non più direttamente al conto economico, come avvenuto sino a tutto l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e nelle rendicontazioni intermedie dell'esercizio 2011. Per una analisi dettagliata delle motivazioni di tale scelta e dei relativi impatti si rimanda al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società" delle Note al bilancio separato e alle Note 2 e 4 delle Note al bilancio consolidato.

## **1. STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011**

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.

La configurazione del Gruppo si è notevolmente modificata con la costituzione di Trenord e il successivo conferimento della partecipazione detenuta dalla capogruppo in LeNORD S.r.l., operazione descritta nel paragrafo 1.1.2 "Trasporto pubblico locale – Partnership FNM/Trenitalia".

L'esito di tale operazione comporta per FNM il rafforzamento del ruolo di holding di partecipazioni; in quest'ottica, anche al fine di consentire una maggiore simmetria del Patrimonio Netto della Società con quello del consolidato di Gruppo, nel corso dell'esercizio, come già anticipato, sono state poste in essere distribuzioni di dividendi da parte delle partecipate totalitarie LeNORD S.r.l. (anticipatamente al citato conferimento) e FERROVIENORD per complessivi 57,980 milioni di euro.

Pur caratterizzandosi come "holding di partecipazioni", si segnala che FNM svolge anche un ruolo di "holding operativa", attraverso la locazione di *asset* utilizzati dalle partecipate operanti nei settori

del Trasporto Pubblico Locale e del Trasporto Merci, come analizzato nel paragrafo 4.2 “Locazione materiale rotabile”, nonché erogando servizi amministrativi alle controllate, analizzati nel successivo paragrafo 4.1 “Servizi Amministrativi”.

## **1.1 TRASPORTO PUBBLICO LOCALE**

Il core business del Gruppo è rappresentato dal Trasporto Pubblico Locale.

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;
- Trenord S.r.l. (controllata al 50% con Trenitalia S.p.A.) – gestore dei servizi di trasporto su ferrovia in Regione Lombardia, nonché gestore dei servizi ferroviari sul “Brennero” in collaborazione con Deutsche Bahn e Österreichische Bundes Bahn;
- Ferrovie Nord Milano Autoservizi S.p.A. – concessionaria di quote dei 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 (Trenord) 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.

Come già specificato, si segnala che il contributo di Trenord S.r.l. al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 si sostanzia effettuando la valutazione della partecipazione con il “metodo del patrimonio netto” senza impatto sulle singole voci della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del conto economico consolidato con eccezione rispettivamente delle voci “Partecipazioni” e “Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto”.

L’analisi per natura dei ricavi e costi, proventi ed oneri, afferenti Trenord S.r.l. (che consente al lettore di fruire dello stesso contenuto informativo che sarebbe stato fornito con l’utilizzo del metodo di consolidamento proporzionale) è illustrata nella Nota 37 delle Note al bilancio consolidato.

### **1.1.1 QUADRO NORMATIVO T.P.L.**

Il quadro normativo che regola il TPL sia ferroviario che automobilistico è reso sempre più complesso dal rapido susseguirsi di norme di diverso rango e portata (Regolamenti Europei – Leggi

nazionali – Leggi regionali – disposizioni amministrative), il cui coordinamento risulta particolarmente laborioso, tanto da rendere non del tutto agevole una sua compiuta descrizione.

Nell'ambito di tale incessante stratificazione normativa, sono da segnalare le disposizioni contenute nella Legge n. 27 del 24 marzo 2012, che ha convertito il Decreto Legge n. 1/2012 (cosiddetto "Cresci Italia") disponente in materia di liberalizzazioni: modifiche alla disciplina dei servizi pubblici locali ed istituzione di un'Authority di settore.

Le novità contenute nella Legge in oggetto sono tutte caratterizzate dalle esigenze di liberalizzazione espresse dall'attuale Governo per ottemperare alle richieste dalle Istituzioni europee. In quest'ottica esse impongono alle Regioni, Province e Comuni adempimenti e tempistiche il cui scopo finale è quello di realizzare l'apertura del mercato dei servizi pubblici locali e regionali favorendo al contempo l'efficientamento delle imprese ed economie di settore.

In tale ambito, la modifica più significativa per il nostro Gruppo è quella apportata al regime di affidamento dei servizi di T.P.L. ferroviario; infatti, per effetto di tale norma, il trasporto ferroviario regionale viene anch'esso assoggettato alla disciplina valevole per tutti i servizi pubblici locali (affidamento tramite gara) con salvezza, tuttavia, fino alla scadenza naturale dei primi sei anni di validità, degli affidamenti e dei contratti di servizio già deliberati o sottoscritti in conformità dell'art. 5 del Regolamento UE 1370/2007 ed all'art. 61 della Legge 99/09.

Come ampiamente riferito nella relazione ai bilanci annuali, sia LeNORD che Trenitalia ramo Direzione Lombardia, sulla base del Regolamento UE e della Legge sopra richiamata, hanno sottoscritto con Regione Lombardia specifici contratti di servizio, ora conferiti in Trenord S.r.l. (v. successivo paragrafo), con decorrenza 13 novembre 2009 - 31 dicembre 2014, rinnovabili per ulteriori sei anni. Per effetto della norma di legge sopra richiamata, dopo la scadenza del 31 dicembre 2014, Regione Lombardia dovrà comunque procedere agli affidamenti mediante gara pubblica.

Tale normativa non ha, invece, immediato impatto sull'attività di gestione della rete ferroviaria rami Milano e Iseo affidata a FERROVIENORD, che svolge tale attività in forza delle concessioni originariamente rese ai sensi del Regio Decreto 1447/1912, rinnovate fino al 17 marzo 2016 con Decreto Dirigenziale del Ministero dei Trasporti e Navigazione n. 3239/2000 e, limitatamente alla tratta Bivio Sacconago-Malpensa, con Legge 472/99, art. 21.

Stessa scadenza ha il contratto di servizio che regola gli aspetti economici e prestazionali, stipulato con Regione Lombardia in data 12 marzo 2009.

Altri due passaggi significativi della Legge in argomento sono poi:

- la previsione che gli enti locali organizzino lo svolgimento dei servizi pubblici locali “in ambiti o bacini territoriali ottimali ed omogenei tali da consentire economie di scala”. La dimensione degli ambiti o bacini “di norma deve essere non inferiore almeno a quella del territorio provinciale”; quanto sopra entro il termine del 30 giugno 2012, decorso inutilmente il quale scatta il potere sostitutivo del Governo;
- l’istituzione dell’”Autorità di regolazione dei trasporti” con la previsione che “in sede di prima attuazione” il “Collegio dell’Autorità è costituito entro il 31 maggio 2012”. L’Authority dovrà peraltro garantire, secondo metodologie che incentivino la concorrenza, l’efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese e consumatori; condizioni di accesso eque e non discriminatorie alle infrastrutture ferroviarie, portuali, alle reti autostradali.

Prima dell’emanazione della normativa di cui si argomenta, il Governo Monti era già intervenuto in materia di Trasporto Pubblico Locale con misure contenute nella Legge 214/2011 di conversione del D.L. n. 201/2011 cosiddetto “Salva Italia” e con la Legge 14/2012 di conversione del D.L. n. 216/2011 cosiddetto “Milleproroghe”, dettando disposizioni in ordine a:

- incremento di 800 milioni di euro del Fondo per il TPL, istituito dall’art. 21, comma 3 del D.L. n. 98/2011, portando tale fondo a complessivi 1.200 milioni di euro per il 2012; mentre dal 2013 lo stesso fondo dovrà alimentarsi con la compartecipazione al gettito derivante dalle accise sui carburanti, come stabilito dall’art. 15 della legge medesima;
- rimborso dei maggiori oneri derivanti dall’aumento dell’accise sul gasolio per autotrazione;
- disposizioni relative agli obiettivi di incremento di efficienza e razionalizzazione del settore del Trasporto Pubblico Locale nel suo complesso, che il Governo di intesa con la Conferenza Stato-Regioni dovrà definire entro il 2012.

Ciò premesso, si ricorda che le altre principali norme vigenti sono:

- Regolamento Europeo n. 1370/2007 “relativo ai servizi pubblici di trasporto di passeggeri su strada e per ferrovia e che abroga i regolamenti del Consiglio (CEE) n. 1191/69 e (CEE) n. 1107/70”;
- D.Lgs. 19 novembre 1997 n. 422, “Conferimento alle Regione e agli Enti Locali di funzioni e compiti in materia di Trasporto Pubblico Locale a norma dell’art. 4 della legge 15 marzo 1997, n. 59” e successive modificazioni ed integrazioni;
- Legge Regionale 14 luglio 2009 n. 11, “Testo Unico delle Leggi Regionali in materia di Trasporti”;
- “Patto per il Trasporto Pubblico Locale in Lombardia con Province, Comuni Capoluogo, Anci Lombardia, Associazioni ed Imprese di Trasporto Pubblico Locale, Imprese Ferroviarie, gestori dell’infrastruttura ferroviaria, i rappresentanti dei sindacati confederali e



del settore dei trasporti e le associazioni di utenti, consumatori e pendolari”, sottoscritto l’11 novembre 2008 e approvato con d.g.r. n. VII/8475 del 19 novembre 2008.

Per quanto riguarda la legislazione di competenza regionale, si segnala che in data 27 marzo 2012 è stato approvato dal Consiglio Regionale Lombardo la Legge di riforma del T.P.L. in Regione Lombardia “Disciplina del settore dei trasporti”. La nuova Legge regionale si prefigge i seguenti obiettivi:

- rafforzamento degli strumenti di programmazione anche mediante l’identificazione di 5 bacini di trasporto ottimali e omogenei di adeguate dimensioni per superare le attuali divisioni tra servizi urbani e extraurbani, integrare e razionalizzare i servizi, ottimizzare reti e orari. I 5 bacini corrispondono ai confini amministrativi delle province di: 1) Bergamo 2) Brescia 3) Como, Lecco, Sondrio e Varese 4) Cremona e Mantova 5) Milano, Monza e Brianza, Lodi e Pavia;
- gestione associata delle funzioni relative al trasporto pubblico locale mediante l’istituzione per ogni bacino di un’Agenzia per il trasporto pubblico locale, per programmare, organizzare, monitorare, controllare e promuovere i servizi di T.P.L. in modo integrato all’interno del singolo bacino. Quanto sopra, attraverso tre strumenti di programmazione: 1) il programma regionale della mobilità e dei trasporti; 2) il programma dei servizi ferroviari; 3) i programmi di bacino del T.P.L., superando le attuali difficoltà di coordinamento tra i diversi soggetti attualmente responsabili dei servizi di trasporto;
- conferma come modalità ordinaria l’assegnazione dei servizi attraverso gare ad evidenza pubblica e la conseguente sottoscrizione di contratti di servizio garantendo, anche attraverso la competizione tra gli operatori, il miglioramento della qualità, una maggiore efficienza del sistema e della stessa gestione imprenditoriale;
- introduzione del criterio dei costi standard quale modalità di assegnazione delle risorse per lo svolgimento dei servizi, premiando il conseguimento di obiettivi di efficacia e di efficienza precedentemente stabiliti, con ciò superando il criterio delle risorse storicamente erogate;
- ottimizzazione del sistema tariffario, in particolare attraverso la progressiva attuazione dell’integrazione tariffaria regionale;
- semplificazione attraverso l’eliminazione di una serie di disposizioni di legge e la contestuale attribuzione alla Giunta del potere di emanare atti di fonte secondaria del quadro normativo di riferimento, almeno per la parte di competenza di Regione Lombardia.

Si evidenzia che il progetto di legge riconosce ai sistemi di trasporto ferroviario la funzione di asse portante del sistema integrato della mobilità regionale delle persone e delle merci e orienta verso

tali sistemi la domanda di mobilità proveniente dal territorio, attraverso:

- a) un'offerta di servizi differenziata e adeguata per qualità e quantità, mediante l'adeguamento delle infrastrutture e del materiale rotabile;
- b) lo sviluppo e la gestione del sistema ferroviario quale componente fondamentale della programmazione del territorio e della salvaguardia dell'ambiente;
- c) l'espansione e la razionalizzazione del traffico merci per ferrovia, in funzione del contenimento del traffico merci su gomma.

Si ricorda, infine, che nel corso del 2011, Regione Lombardia con più atti amministrativi (Delibere di Giunta) è intervenuta sulle tariffe del trasporto pubblico, con un aumento complessivo del 20% delle medesime e l'introduzione di nuovi titoli di viaggio.

Nel contesto di evoluzione normativa sopra delineato, nel corso dell'esercizio 2012 dovranno quindi proseguire le attività di negoziazione del contratto di servizio unico con Regione Lombardia con l'obiettivo di garantire un programma di investimenti coerente con il contesto che prevede specificamente che, dopo la scadenza del 31 dicembre 2014, Regione Lombardia debba procedere agli affidamenti mediante gara pubblica del servizio ad oggi gestito da Trenord S.r.l..

### **1.1.2 PARTNERSHIP FNM/TRENTALIA**

Con gli atti di conferimento a Trenitalia-LeNORD S.r.l. di LeNORD S.r.l. e del ramo T.P.L. Lombardia di Trenitalia stipulati in data 30 aprile a rogito Notaio Dottor Stefano Rampolla rep. 39188/9781 (LeNORD) e rep. 39187/9780 (ramo Trenitalia – Direzione Regionale Lombardia), aventi efficacia dal 3 maggio 2011, nonché con successivo atto di fusione di LeNORD S.r.l. in Trenitalia-LeNORD S.r.l. formalizzato in pari data a rogito Notaio Dottor Stefano Rampolla rep. 39189/9782, è stato portato a compimento il progetto di partnership strategica tra FNM e Trenitalia. Sempre in pari data, l'assemblea della società Trenitalia-LeNORD S.r.l. ha deliberato la modifica della propria denominazione sociale in "Trenord S.r.l.".

Si ripercorrono qui di seguito i principali passaggi che hanno condotto al perfezionamento della "partnership".

Come più volte comunicato al mercato, l'operazione è stata avviata in data 3 agosto 2009 con la firma da parte di Regione Lombardia e di Ferrovie dello Stato S.p.A. del Protocollo di Intesa e dell'Accordo Attuativo per il potenziamento e miglioramento del Servizio Ferroviario Regionale in Lombardia. Questi eventi hanno portato alla sottoscrizione in data 4 agosto 2009 tra FNM S.p.A. e Trenitalia S.p.A. del "Contratto quadro relativo alla partnership finalizzata alla gestione unitaria ed integrata del trasporto pubblico locale ferroviario in Lombardia attraverso una società comune" e del "Patto parasociale relativo all'organizzazione e alla gestione della nuova società".

La Società ha gestito per l'intero esercizio 2010 tutto 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 ottobre 2009 (prorogati sino "al perfezionamento" dei conferimenti).

Nel corso del 2010 e nei primi mesi del 2011 sono proseguite le procedure per addivenire ai conferimenti e tali attività sono sfociate nell'approvazione da parte di Trenitalia e di FNM, rispettivamente in data 28 febbraio 2011 e in data 10 marzo 2011, dell' "Accordo quadro sui conferimenti a favore di Trenord S.r.l.", poi sottoscritto in data 11 marzo 2011.

Con l'Accordo quadro, già reso noto al mercato con comunicato del 10 marzo 2011, FNM e Trenitalia, preso atto del conseguimento da parte di Trenord S.r.l. degli obiettivi di economicità e di miglioramento del servizio, hanno assunto l'impegno di conferire in Trenord S.r.l.:

- per quanto concerne Trenitalia, il Ramo Trenitalia comprensivo dell'intera partecipazione detenuta da Trenitalia nel capitale sociale della società svizzera TILO S.A., operante nel settore del trasporto ferroviario tra il Cantone Ticino e la Regione Lombardia e nello sviluppo del mercato transfrontaliero fra Svizzera e Italia;
- con riguardo a FNM, la Partecipazione LeNORD. Attraverso tale conferimento, vengono trasferiti a Trenord S.r.l. anche i servizi di trazione ferroviaria sulla linea del "Brennero".

L'Accordo quadro prevedeva, altresì:

- che, ad esito dei conferimenti dovesse comunque essere assicurato il mantenimento da parte di FNM e Trenitalia di una partecipazione paritetica al capitale sociale di Trenord S.r.l.;
- che, contestualmente al conferimento, avvenisse la fusione di LeNORD S.r.l. in Trenord S.r.l.; le Assemblee di Trenord S.r.l. e di LeNORD S.r.l., in data 28 marzo 2011, hanno proceduto all'approvazione del relativo progetto di fusione.

In data 4 aprile 2011, sempre in esecuzione degli obblighi di cui all'Accordo quadro, FNM e Trenitalia hanno congiuntamente provveduto alla nomina del perito, individuato nella persona del prof. Iovenitti, conferendogli incarico di redigere le perizie di stima. Assunte le risultanze dell'elaborato peritale del Prof. Iovenitti, il Consiglio di Amministrazione di FNM, sulla scorta di tale documento in data 26 aprile ha determinato in euro 35 milioni il valore di conferimento della partecipazione LeNORD S.r.l. a favore di Trenord S.r.l.

In data 27 aprile 2011 l'Assemblea di Trenord S.r.l., sulla base delle proposte formalizzate dal Consiglio di Amministrazione di Trenord S.r.l., ha deliberato l'aumento del capitale sociale per euro 70 milioni da liberare mediante conferimenti in natura da parte dei soci.

In data 29 aprile 2011, FNM e Trenitalia hanno infine formalizzato l'accordo sul valore paritetico dei conferimenti in euro 35 milioni.

Con tale accordo, fra l'altro, FNM e Trenitalia hanno convenuto di sottoscrivere e contestualmente liberare in parti uguali l'aumento del capitale sociale mediante i conferimenti.

In data 30 aprile 2011, come già anticipato, sono stati sottoscritti gli atti di conferimento con efficacia a decorrere dal 3 maggio 2011.

Sempre in data 30 aprile 2011 è stato stipulato, a rogito Notaio Dottor Stefano Rampolla rep. 39189/9782, l'atto di fusione di LeNORD S.r.l. in Trenord S.r.l., con conseguente annullamento dell'intero capitale sociale di LeNORD S.r.l..

Per effetto di quanto sopra Trenord S.r.l. è quindi subentrata in tutti gli obblighi e diritti relativi alla partecipazione LeNORD S.r.l., nonché in tutti quelli relativi al ramo Trenitalia.

Poiché quanto sopra descritto si configura quale "operazione significativa", nonché come operazione "di maggiore rilevanza compiuta con parti correlate" FNM ha provveduto a pubblicare in data 6 maggio 2011 il "Documento informativo" redatto ai sensi dell'articolo 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), nonché dell'articolo 5 del Regolamento operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

## **1.2 ALTRI SETTORI DI ATTIVITA'**

FNM S.p.A., società capogruppo, in coerenza con le proprie finalità statutarie, esercita il duplice ruolo di holding di partecipazioni e di holding operativa, svolgendo sotto questa veste attività di locatore di materiale rotabile alle partecipate operanti nel settore del TPL, di provider di servizi amministrativi alle proprie controllate ed, infine, gestendo il proprio patrimonio immobiliare.

Il Gruppo FNM, attraverso alcune partecipate, estende le proprie articolazioni operative anche in altri settori diversi da quelli menzionati. E' infatti presente nel settore dell'Information & Communication Technology – con NordCom S.p.A., che opera sia a beneficio del Gruppo FNM che per terzi; è altresì presente nel settore specialistico della mobilità sostenibile (tramite la controllata SeMS S.r.l.), nel settore del trasporto merci su rotaia) esercitato dalla collegata NORDCARGO S.r.l.), e, non ultimo per importanza, nel vettoriamento di energia elettrica (tramite la controllata Nord Energia S.p.A.).

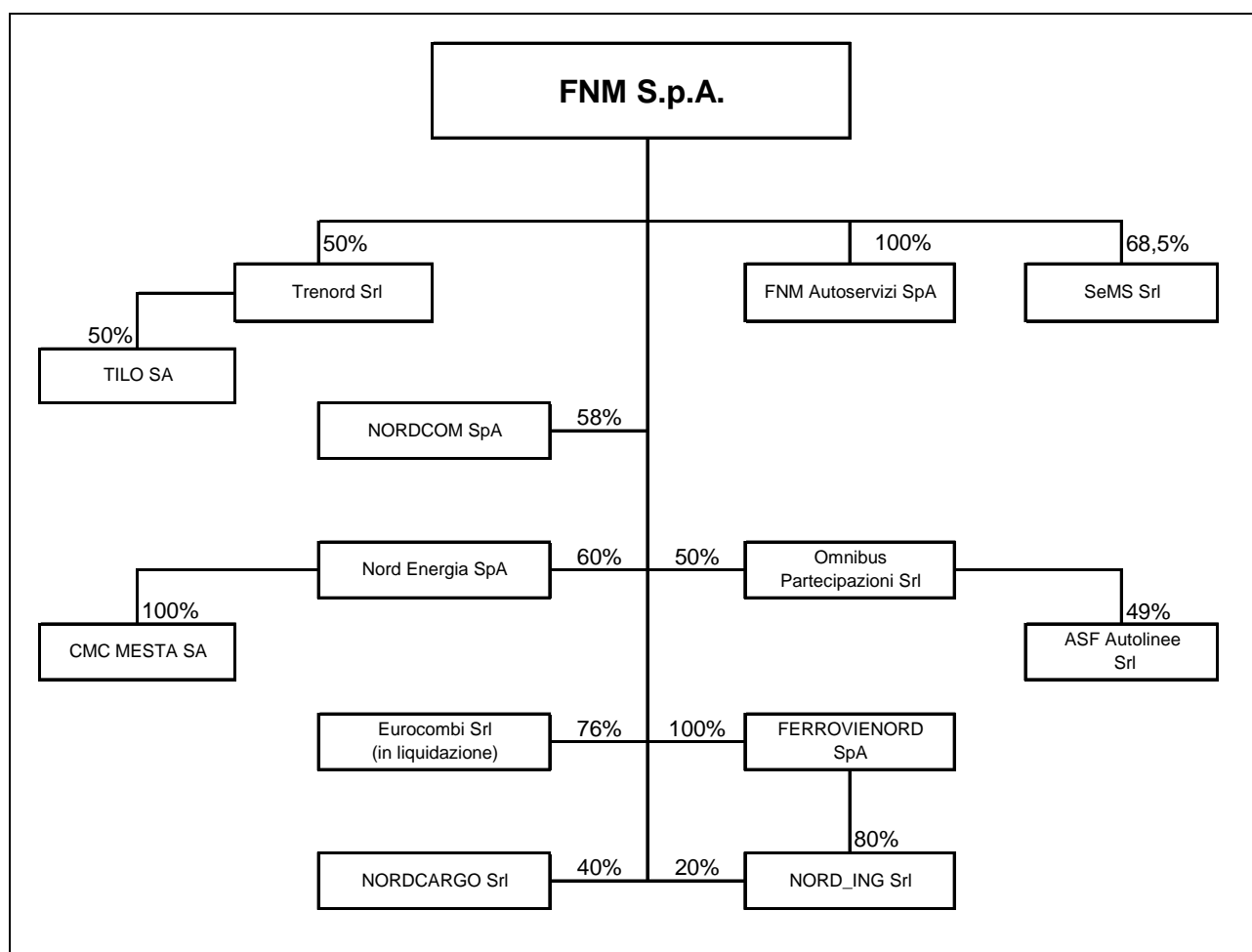
Come meglio descritto alle Note 2 e 4 delle Note al bilancio consolidato, per effetto del consolidamento delle partecipazioni in joint venture di Nord Energia S.p.A., NordCom S.p.A. e SeMS S.r.l. con il metodo del patrimonio netto (IAS 31) e della collegata NORDCARGO S.r.l. con il medesimo "metodo del patrimonio netto", gli "Altri settori di attività" concorrono al risultato

netto consolidato dell'esercizio alla voce "Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto".

L'analisi per natura dei ricavi e costi, proventi ed oneri, afferenti Nord Energia, NordCom, SeMS e NORDCARGO S.r.l. (che consente al lettore di fruire dello stesso contenuto informativo che sarebbe stato fornito con l'utilizzo del metodo di consolidamento proporzionale) è esposta nella Nota 37 delle Note al bilancio consolidato.

## 2. MAPPA DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011

La mappa del Gruppo FNM al 31 dicembre 2011 è la seguente:



Da un punto di vista di evoluzione del profilo del Gruppo nel corso del 2011, oltre all'operazione di conferimento da FNM a Trenord S.r.l. della partecipazione totalitaria detenuta in LeNORD S.r.l. e contestuale fusione di quest'ultima in Trenord S.r.l., ampiamente illustrata nel paragrafo 1.1.2 "Trasporto Pubblico Locale – Partnership FNM/Trenitalia", si rilevano i seguenti eventi:

- In data 14 giugno 2011 le assemblee delle società FERROVIENORD S.p.A. e VIENORD S.r.l. hanno deliberato la fusione per incorporazione della società VIENORD S.r.l. nella società FERROVIENORD S.p.A.; in data 28 settembre 2011 è stato sottoscritto l'atto di fusione, con efficacia, ai sensi dell'art. 2504 – bis c.c., dal 1 ottobre 2011. Con tale atto è stato portato a compimento il processo di riallocazione in FERROVIENORD della gestione degli spazi commerciali all'interno delle stazioni ferroviarie.
- In data 14 giugno 2011 le assemblee delle società NORD ENERGIA S.p.A. e CMC S.r.l. hanno deliberato la fusione per incorporazione della società CMC S.r.l. nella società NORD ENERGIA S.p.A.; in data 28 settembre 2011 è stato sottoscritto l'atto di fusione, con efficacia, ai sensi dell'art. 2504 – bis c.c., dal 1 ottobre 2011.

Le citate operazioni di fusione per incorporazione non modificano di fatto il perimetro di riferimento delle attività del Gruppo rispetto a quello del precedente esercizio ma concentrano le attività in un minor numero di soggetti giuridici correlati.

### **3. RISULTATI DELLE SOCIETA' PARTECIPATE**

I risultati civilistici al 31 dicembre 2011, redatti per FNM secondo i principi contabili internazionali e per le altre società partecipate ai sensi degli artt. 2423 e successivi del codice civile, sono i seguenti:

(in migliaia di euro)

| Denominazione                    | Risultato del periodo | Risultato 2010 | Differenza | % di possesso |
|----------------------------------|-----------------------|----------------|------------|---------------|
| FNM S.p.A. - Bilancio separato   | 97.544                | 8.516          | 89.028     |               |
| FERROVIENORD S.p.A.              | 2.038                 | 897            | 1.141      | 100%          |
| Trenord S.r.l.                   | 8.454                 | 209            | 8.245      | 50%           |
| FNM Autoservizi S.p.A.           | 19                    | 497            | (478)      | 100%          |
| NordCom S.p.A.                   | 412                   | 338            | 74         | 58%           |
| NORD_ING S.r.l.                  | 1                     | 1              | 0          | 100%          |
| NORD ENERGIA S.p.A.              | 2.711                 | 3.427          | (716)      | 60%           |
| CMC MeSta S.A.                   | 644                   | (420)          | 1.064      | 60%           |
| SeMS S.r.l.                      | 387                   | 290            | 97         | 68,50%        |
| Omnibus Partecipazioni S.r.l.    | 27                    | 949            | (922)      | 50%           |
| NORDCARGO S.r.l.                 | 939                   | 1.457          | (518)      | 40%           |
| Eurocombi S.r.l. in liquidazione | (1)                   | (1)            | 0          | 76%           |

In fase di consolidamento sono state operate le rettifiche di allineamento ai principi contabili internazionali adottati da FNM S.p.A..

Si ricorda che, per effetto del consolidamento delle partecipazioni in joint venture Trenord S.r.l., Nord Energia S.p.A., NordCom S.p.A. e SeMS S.r.l. con il metodo del patrimonio netto (IAS 31) e della collegata NORDCARGO S.r.l. con il medesimo “metodo del patrimonio netto”, i risultati delle partecipate sopra riportati, opportunamente rettificati per l’applicazione dei principi contabili internazionali, concorrono al risultato netto consolidato dell’esercizio alla voce “Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto”.

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

I settori di attività dell’esercizio 2011 ed i relativi ricavi sono stati i seguenti:

##### **4.1 SERVIZI AMMINISTRATIVI**

Riguardano la gestione mediante contratti di service con le società partecipate 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 18,952 milioni di euro contro i 19,203 milioni di euro dell'esercizio 2010.

#### **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 21,185 milioni di euro contro 23,037 milioni di euro nel 2010, si riferiscono al seguente materiale rotabile:

- N. 26 TAF locati a Trenord S.r.l.
- N. 2 TSR locati a Trenord S.r.l.
- N. 4 locomotive 189-MRCE Dispolok locate a NORDCARGO S.r.l.
- 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 1,826 milioni di euro contro 1,665 milioni di euro nel 2010, interamente attribuibili a rapporti infragruppo, si riferiscono al seguente materiale rotabile:

- N. 14 locomotive 520 locate rispettivamente: n. 9 a Trenord S.r.l., n. 5 alla controllata FERROVIENORD S.p.A.
- N. 8 locomotive 640 locate a Trenord S.r.l.
- N. 3 locomotive 660 locate a Trenord 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 in prossimità di alcune stazioni ferroviarie di proprietà di FNM e di FERROVIENORD 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 2011. In particolare l'area milanese ha registrato un forte calo della domanda nonché il



disatteso realizzo di alcune importanti iniziative immobiliari già avviate, in un mercato che allo stato soffre di un eccesso di offerta nel settore del terziario-uffici. A tutto ciò si aggiunga che l'auspicata ripresa delle attività connesse all'adozione del Piano di Governo del Territorio (PGT) da parte del Comune di Milano, intervenuta nel mese di luglio 2010, ha subito un colpo d'arresto con la revoca, intervenuta con la Delibera Consigliare n. 60 del 21 novembre 2011, della delibera consiliare relativa alle controdeduzioni e all'approvazione definitiva del PGT.

#### **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 M3 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.

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

La procedura di selezione di un Operatore interessato alla realizzazione del Programma Integrato si è concretizzata 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. In data 18 aprile 2011 è stato stipulato, a rogito Notaio Lainati – Milano n. rep. 42546 n. racc. 18380, il contratto di compravendita con la società GDF SYSTEM s.r.l., società controllata al 99% da GDF GROUP S.p.A. e all'1% dal Cav. Della Frera amministratore unico della stessa. In considerazione dei termini di pagamento previsti, dilazionati fino al 18 aprile 2017, la compravendita è stata effettuata con riserva di proprietà a favore di FNM e FERROVIENORD. Restano a carico di FNM e FERROVIENORD le opere di bonifica di cui all'art. 10.9 della Convenzione attuativa, lo spostamento della CTE e realizzazione delle opere di urbanizzazione a scomputo oneri sull'area liberata, oltre alla realizzazione del parcheggio di interscambio. In merito a quest'ultimo, FNM e FERROVIENORD, con scrittura privata del 19 luglio 2011, si sono impegnate ad anticiparne la realizzazione, a fronte di un anticipato pagamento di 5 milioni di euro, oltre ad 1 milione di euro già versato alla stipula del contratto da parte di GDF SYSTEM. In data 6 luglio 2011 GDF SYSTEM ha presentato istanza di variante al PII sulla quale, a tutt'oggi, il Comune non si è ancora espresso.

Le note ai bilanci separato e consolidato danno conto delle modalità di contabilizzazione del citata operazione che - in considerazione della specificità degli accordi contrattuali che non determinano un immediato trasferimento dei rischi e benefici della cessione delle aree all'acquirente (per effetto della persistenza di una riserva di proprietà a favore del Gruppo sino ad avvenuto integrale incasso del corrispettivo di vendita) – prevedono il riconoscimento dilazionato del provento da cessione in funzione degli incassi dilazionati del corrispettivo contrattuale.

#### **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.

Nel 2010 le proprietà avevano avviato un Protocollo di Intesa volto alla promozione di un Accordo di Programma che stabilisse le linee guida dello sviluppo integrato dell'intera area.

La fase di adozione ed approvazione del nuovo PRG e la successiva revoca, intervenuta con Delibera Consigliare n.60 del 21 novembre 2011, come evidenziato in premessa, hanno provocato un colpo d'arresto ai lavori di redazione del Protocollo di Intesa.

#### **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).

Il P.I.I. è stato adottato dal Comune di Garbagnate con Deliberazione del C.C. n. 41 del 4 luglio 2011 e successivamente approvato definitivamente con Deliberazione del C.C. n. 65 del 1 dicembre 2011.

Sono attualmente in corso le ultime verifiche relative al testo della Convenzione Attuativa del PII, la cui sottoscrizione è prevista entro aprile 2012.

#### 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 finalizzati alla definizione degli oneri di bonifica e alla successiva compravendita da parte dell'Agenzia Territoriale per la Casa della Provincia di Novara e VCO.

#### 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.

Nei mesi di febbraio e marzo 2012 sono stati avviati con il Comune di Saronno, unitamente ai proprietari delle aree del comparto B6.2, colloqui preliminari finalizzati alla formalizzazione di un Accordo di Programma per la definizione di un disegno unitario dell'assetto delle aree di trasformazione, tra le quali anche le aree limitrofe alle due stazioni FERROVIENORD.

#### 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, gli approfondimenti tra le Amministrazioni e le proprietà interessate hanno portato alla nuova configurazione del Masterplan da parte di Infrastrutture

Lombarde che ridefinisce le volumetrie al fine di consentire la sostenibilità economica delle opere pubbliche. Detto Masterplan è stato approvato in sede di Collegio di Vigilanza in data 15 dicembre 2011. E' stata, quindi, riavviata la procedura di VAS a cui seguirà la redazione della Variante Urbanistica.

#### **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 2011 è pari a 177 unità (di cui 13 dirigenti), contro le 188 unità relative all'anno 2010.

Il costo complessivo del personale è stato di circa 11,6 milioni di euro rimanendo in linea con quanto fatto registrare al termine dell'anno 2010.

##### **4.4.2 RELAZIONI INDUSTRIALI**

Nel corso dell'anno 2011 non si sono avute dinamiche sindacali di particolare rilievo. Per la società Capogruppo, così come le aziende del gruppo in cui trova applicazione il CCNL degli Autoferrotranvieri, si resta in attesa di una definizione più compiuta del CCNL della Mobilità, partendo da una prima intesa sulla parte generale raggiunta il 30 settembre 2010.

##### **4.4.3 FORMAZIONE**

Le attività di formazione hanno impegnato 67 dipendenti di FNM che hanno avuto accesso a 45 corsi per circa 167 giornate.

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

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' PARTECIPATE**

##### **5.1 TRASPORTO PUBBLICO LOCALE**

###### ***FERROVIENORD S.p.A.***

Il bilancio al 31 dicembre 2011 evidenzia un utile di euro 2.037.703 rispetto a quello dell'esercizio precedente di euro 897.307.

Il risultato operativo risulta pari ad euro 3.350.510 rispetto agli euro 3.635.537 del 2010.

Il volume di affari complessivo è stato di 118,187 milioni di euro (110,094 milioni di euro nel 2010).

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 è di 11,376 milioni di euro (50,853 milioni di euro al 31 dicembre 2010). Si evidenzia che in data 28 settembre 2011 l'assemblea della società - con voto favorevole dell'unico socio FNM S.p.A. - ha deliberato di procedere alla distribuzione di un dividendo di euro 41.879.839 a valere sulle riserve distribuibili a tutto il 31 dicembre 2010. Il pagamento del dividendo a FNM S.p.A. è avvenuto in data 19 dicembre 2011.

Il personale in servizio al 31 dicembre 2011 è pari a 887 unità, oltre a 11 dirigenti.

FERROVIENORD aderisce, dall'esercizio 2004, alla tassazione di Gruppo ai sensi dell'art.117 comma 1 TUIR e ha rinnovato 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 14 giugno 2011 l'assemblea dei soci ha deliberato la fusione per incorporazione della società VIENORD S.r.l. nella società FERROVIENORD S.p.A.; in data 28 settembre 2011 è stato sottoscritto l'atto di fusione, con efficacia, ai sensi dell'art. 2504 – bis c.c., dal 1 ottobre 2011.

FERROVIENORD svolge 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.

Si ricorda che FERROVIENORD vanta un credito di 52,4 milioni di euro dei confronti di FNM per intervenuta cessione di un credito IVA, che la controllante, limitatamente a 44,9 milioni di euro ha, a sua volta, richiesto a rimborso. Rimandando alle Note ai bilanci separato e consolidato per maggiori dettagli sulla fattispecie in esame, si prevede ragionevolmente di incassare una parte significativa del citato credito entro il primo semestre 2012 con conseguente miglioramento della liquidità del Gruppo e della partecipata.

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 dal 1° gennaio 2009 al 17 marzo 2016.

Il corrispettivo per il 2009, anno di stipula, è stato stabilito in 87.300.000 euro IVA esclusa.

Nel contratto di servizio con la Regione Lombardia sono previsti meccanismi di adeguamento annuali e triennali del corrispettivo stesso, per l'adeguamento inflattivo coerentemente con il tasso di cui al patto di stabilità, per la variazione della produzione, nonché per specifici contenuti, fatto salvo ogni possibile scenario derivante dal taglio dei trasferimenti Stato – Regione.

Il corrispettivo, ad oggi modificato solo per la parte di adeguamento inflattivo, per il 2010 è stato di euro 88.173.000 e per il 2011 di euro 89.054.730.

Nel corso del 2011 è proseguita sulla rete la circolazione dei treni in regolare servizio commerciale da parte di Trenitalia (servizio Frecciarossa) per il collegamento aeroportuale tra Milano Centrale RFI e l'Aerostazione di Malpensa in prosecuzione dei servizi per Firenze e Napoli.

L'attività di concessionario ferroviario, oltre che sulla base del "Contratto di Servizio", è poi svolta da FERROVIENORD anche sulla base del "Contratto di Programma per gli Investimenti sulla rete in concessione a FERROVIENORD S.p.A." sottoscritto da FERROVIENORD con Regione Lombardia in data 3 dicembre 2009.

Con la Deliberazione di Giunta Regionale n. IX/2675 del 14 dicembre 2011 è stato approvato l'"Aggiornamento del Programma di interventi alla rete ferroviaria regionale in concessione a FERROVIENORD S.p.A. di cui al Contratto di Programma sottoscritto il 3 dicembre 2009 (L.R.N. 11/2009)".

Il Programma aggiornato definisce il quadro degli interventi necessari in relazione a parametri di sicurezza, di livelli di servizio, di accessibilità e di funzionalità.

La validità del Contratto è estesa sino alla scadenza della Concessione (17 marzo 2016), con possibilità di aggiornamenti, nel periodo di validità, qualora insorgesse la necessità di modificare il Piano degli investimenti con ulteriori interventi, riconosciuti indispensabili in accordo tra le Parti, o in seguito a sopravvenute determinazioni statali o regionali in materia.

Il Contratto ammonta a circa 785 milioni di euro.

Il totale degli investimenti sulla rete nell'esercizio 2011 è stato di 54,6 milioni di euro e ha riguardato principalmente i seguenti interventi:

- riqualificazione della linea Saronno-Seregno – ultimazione lavori prevista entro fine 2012;
- realizzazione nuova stazione di Milano Affori – con attivazione avvenuta a marzo 2011;
- realizzazione del sistema di supporto condotta rete;
- riattivazione della tratta Seveso – Camnago;
- completamento delle opere connesse al raddoppio in galleria della tratta ferroviaria nel comune di Castellanza.

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 24,5 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 1.242 euro contro 312 euro nel 2010.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2011 è di n. 24 unità, oltre a n. 3 dirigenti rispetto a n. 18 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 continuato la sua attività di progettazione fornendo al contempo un 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." (Atto sottoscritto in data 3 dicembre 2009 ed aggiornato con la Deliberazione di Giunta Regionale n. IX/2675 del 14 dicembre 2011).

#### ***Trenord S.r.l.***

Come già anticipato nel paragrafo 1.1.2 "Trasporto pubblico locale – Partnership FNM/Trenitalia", con i conferimenti, da parte di FNM della partecipazione totalitaria detenuta in LeNORD S.r.l. e da parte di Trenitalia del ramo T.P.L. Lombardia, avvenuti in data 30 aprile 2011, con efficacia 3 maggio 2011, nonché con il successivo atto di fusione di LeNORD S.r.l. in Trenitalia-LeNORD S.r.l. in pari data, è stato portato a compimento il progetto di partnership strategica tra FNM e Trenitalia.

Sempre in data 3 maggio l'Assemblea dei soci ha modificato la denominazione sociale da Trenitalia – LeNORD S.r.l. in Trenord S.r.l.

La Società ha gestito per l'intero esercizio 2011 l'intero T.P.L. ferroviario in Regione Lombardia con una produzione complessiva di 37,6 milioni di treni/Km rispetto ai 35,1 del 2010.

Il 2011 registra un utile di euro 8.454.365, rispetto a euro 209.439 del 2010; tale risultato positivo è al netto di costi per circa 8 milioni di euro, relativi alla quota variabile del canone di affitto corrisposto per il periodo fino al 2 maggio 2011 alla controllante Trenitalia per il risultato positivo ante IRES del ramo operativo. Per quanto concerne LeNORD, viceversa, essendo stata la società incorporata con effetto contabile 1° gennaio 2011, non è stato corrisposto alla stessa nessun canone di affitto; nel periodo antecedente la fusione, l'incorporata ha realizzato un utile ante imposte di 7,6 milioni di euro.

Trenord incrementa i propri ricavi operativi per 37,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è sostanzialmente dovuto all'aumento dei ricavi da traffico per 25,0 milioni di euro (derivante da un incremento dei ricavi da mercato di circa 32 milioni di euro, a fronte di una riduzione di 7 milioni di euro dei ricavi da contratto di servizio) e all'incremento degli altri ricavi per servizi e prestazioni per le attività inerenti la media-lunga percorrenza (servizio Brennero) per 12,3 milioni di euro.

Il costo del lavoro si incrementa di 19,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente rimanendo in linea con i dati previsionali, tenendo conto anche dell'effetto di un onere non ricorrente di euro 7,3 milioni relativo ad esodi incentivati del personale ex Trenitalia avvenuti tra la data del conferimento ed il 31 dicembre 2011.

Il margine operativo lordo è pari a 41,2 milioni di euro; il risultato operativo si attesta su un valore positivo di 21,4 milioni di euro, dopo aver appostato accantonamenti di 0,9 milioni di euro per penali da clienti e aver stanziato ammortamenti per 15,0 milioni di euro.

Nel complesso, la posizione finanziaria netta presenta disponibilità per 25,1 milioni di euro, rispetto all'indebitamento di 18,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010; nell'esercizio si sono generate disponibilità per circa 43,5 milioni di euro, conseguenti alle dinamiche di copertura finanziaria delle risorse che finanziano il Contratto di Servizio che, solo a fine anno, hanno consentito alla società di ristabilire una posizione di autonomo equilibrio grazie a significativi incassi di corrispettivi pregressi del contratto di servizio del ramo Trenitalia. In particolare, come anticipato, a fine 2011, Trenord ha incassato ingenti crediti pregressi verso la Regione Lombardia ed il Ministero Economia e Finanze rimborsando Trenitalia che, con una linea di credito di conto corrente fruttifero, aveva consentito alla società di operare in continuità aziendale nel corso del 2011 facendo così fronte alle esigenze di pagamento correnti pur nel ritardo dell'incasso delle fonti di finanziamento primario della attività. Sulla base dei dati previsionali afferenti il prevedibile futuro dei prossimi 12 mesi, Trenord ritiene che i fondi attualmente disponibili ed il cash flow generato dalla gestione del capitale circolante le consentiranno di operare in equilibrio finanziario; ciò in quanto eventuali temporanei squilibri di liquidità determinati da ritardi di incasso dei corrispettivi del Contratto di



Servizio, a fronte di scadenze non prorogabili dei debiti correnti, potranno essere comunque compensati dalle linee di credito ad oggi disponibili. In tale contesto, gli investimenti in materiale rotabile pianificati, saranno effettuati tenendo conto delle necessità di mantenimento dell'equilibrio finanziario e quindi modulati in funzione della conferma o nuovo reperimento di finanziamenti dal sistema bancario o dalla Regione Lombardia nell'ambito delle negoziazioni del Contratto di Servizio Unico in fase di avanzata finalizzazione.

A tal proposito, nel contesto di evoluzione normativa sopra delineato, nel corso dell'esercizio 2012 dovranno proseguire le attività di negoziazione del contratto di servizio unico con Regione Lombardia con l'obiettivo di garantire un programma di investimenti coerente con il fatto che, dopo la scadenza del 31 dicembre 2014, Regione Lombardia debba procedere agli affidamenti mediante gara pubblica del servizio ad oggi gestito da Trenord S.r.l..

La consistenza del personale della società ha raggiunto alla fine dell'esercizio 4.007 unità, di cui 2.455 regolate dal CCNL "Attività Ferroviarie" e 1.552 regolate dal CCNL "Autoferro".

#### ***FERROVIE NORD MILANO AUTOSERVIZI S.p.A.***

Il bilancio chiuso il 31 dicembre 2011 evidenzia un utile di euro 19.482, rispetto all'utile di euro 497.155 registrato nell'anno precedente.

Si rileva che il margine operativo lordo peggiora di euro 634 migliaia di euro, mentre i proventi da tassazione consolidata, conseguenti al nuovo accordo con la società capogruppo FNM S.p.A., aumentano da euro 1.327.264 ad euro 1.333.482, concorrendo significativamente – come lo scorso esercizio – al risultato positivo sopra esposto.

Il personale al 31 dicembre 2011 si attesta a 219 unità, contro i 204 dipendenti presenti al 31 dicembre 2010.

La società gestisce il trasporto pubblico locale nelle province di Varese, Brescia e Como; svolge, altresì, corse sostitutive di treno per Trenord e, a decorrere dal 1° febbraio 2011, gestisce per SEA S.p.A. il servizio di collegamento tra il Terminal 1, il Terminal 2 e la struttura Cargo City nell'aeroporto Milano Malpensa.

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 2011 la produzione si è attestata ad un totale di circa 6,6 milioni bus/km così suddivisi: 4,6 milioni bus/km per TPL e 2 milioni bus/km sostitutive treni e charter.

La manovra finanziaria nazionale di cui alla legge 122/2010 (c.d. “Legge di stabilità”) ha comportato per la Regione Lombardia, come per le altre regioni, la riduzione dei trasferimenti sul Trasporto Pubblico Locale.

A seguito di ciò la Regione Lombardia con la DGR 1204 del 29 dicembre 2010 ha rimodulato le risorse assegnate dalla regione stessa agli Enti Locali per il finanziamento del TPL.

Rispetto al 2010, la riduzione complessiva delle risorse assegnate a FNM Autoservizi per l’esercizio (corrispettivo/contributo più patto per il TPL) è stata di oltre 500 migliaia di euro.

Nel corso del mese di gennaio 2011 sono stati immessi in esercizio tre veicoli di Classe I adibiti ai servizi aeroportuali dell’aeroporto di Malpensa. Tali veicoli sono stati acquistati con fondi propri per un investimento totale di 615 migliaia di euro.

Nel corso del mese di aprile 2011 è stato immesso in servizio un veicolo di classe II, adibito al TPL della provincia di Brescia. L’investimento totale è stato di 185 migliaia di euro ed ha goduto di un contributo regionale pari al 50% dell’investimento complessivo.

Nel corso del mese di giugno 2011 sono stati immessi in esercizio quattro veicoli usati di classe I, facenti parte del lotto il cui acquisto era compreso negli obblighi della gara per l’effettuazione dei servizi aeroportuali. Di questi veicoli uno è impiegato a supporto del servizio aeroportuale e tre hanno sostituito veicoli per il servizio di TPL di elevata anzianità.

In ottemperanza ai disposti della Regione Lombardia, sono stati fatti investimenti per l’acquisizione di filtri antiparticolato da installare sui veicoli aventi classe di emissione “Euro 2” per un importo complessivo di 415 migliaia di euro.

Si evidenzia che la società si trova ad operare in un mercato il cui quadro di riferimento normativo, come 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.

In data 29 febbraio 2012 ha avuto avvio un accesso ispettivo dell’Agenzia delle Entrate, avente ad oggetto un controllo finalizzato all’analisi delle imposte dirette – IRES ed IRAP – ed indirette – IVA - relativamente al periodo di imposta 2009.

### ***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 26.591 euro rispetto ai 949.455 euro dell'esercizio precedente. Tale risultato è determinato dal dividendo di 539.000 euro (euro 980.000 nel 2010), pari al 49% del dividendo complessivo di 1.100.000 di euro, la cui distribuzione è stata proposta all'Assemblea dei soci dal Consiglio di Amministrazione della partecipata ASF Autolinee S.r.l. in data 16 febbraio 2012, nonché da una svalutazione della partecipazione in ASF Autolinee S.r.l., pari ad euro 500.000, effettuata in considerazione del rischio, nel contesto di evoluzione normativa precedentemente citato, di mancato rinnovo del contratto di servizio al 31 dicembre 2012 e determinata in modo da allineare il valore di iscrizione della partecipata al patrimonio netto atteso alla data di eventuale esito non favorevole della gara di rinnovo del contratto di servizio, nella ragionevole ipotesi che la partecipata – come in passato – proceda alla distribuzione dell'intero utile dell'esercizio 2012. Gli amministratori, nel corso del 2012, monitorando l'evoluzione del processo di gara, aggiorneranno le stime di recuperabilità del valore di iscrizione della partecipata rilevando l'eventuale svalutazione integrativa in caso di aspettativa di mancata aggiudicazione della gara, ovvero rilevando il ripristino di valore nell'ipotesi in cui si concretizzino aspettative di aggiudicazione della gara stessa.

La società non ha personale dipendente.

Si evidenzia che – su proposta del consiglio di amministrazione tenutosi in data 20 febbraio 2012 – l'assemblea dei soci di Omnibus Partecipazioni S.r.l., tenutasi in data 30 marzo 2012, ha approvato il bilancio dell'esercizio 2011 e – sempre su proposta del consiglio d'amministrazione – ha approvato la distribuzione di un dividendo complessivo di euro 500.000 a valere – oltre che sull'utile dell'esercizio 2011 – sulle riserve di utili e su altre riserve distribuibili. La porzione di tale dividendo di spettanza di FNM ammonta ad euro 250.000.

Per completezza di informazione si riportano, di seguito, i dati essenziali di ASF Autolinee S.r.l. al 31 dicembre 2011:

- utile di 1.261.437 euro contro quello di 1.855.476 euro dell'esercizio precedente;
- utile distribuito 1.100.000 euro;
- personale dipendente: n. 503, unità di cui 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 detenuta da FNM in NORDCARGO S.r.l., pari al 40%; il socio di maggioranza della società è DB Schenker Rail Italia S.r.l., che detiene il 60% delle quote sociali.

La società è soggetta a direzione e coordinamento di DB Schenker Rail Deutschland AG.

Il bilancio di esercizio chiude con un utile di euro 939.332 rispetto all'utile di 1.456.547 conseguito nel 2010.

Nel 2011 si è consolidato il ruolo di NORDCARGO come fornitore di trazione in Italia, al servizio dei treni internazionali Nord – Sud Europa.

Si è inoltre incrementata la rete di trasporto a carri singoli e a gruppi di carri, attivata nel 2010, potenziando gli hub di Torino e di Brescia.

Complessivamente sono stati effettuati circa 12.200 treni commerciali (valore simile a quello del 2010), con una percorrenza complessiva di circa 2 milioni di treni/Km, valore superiore dell'11% rispetto a quello del 2010; le tonnellate nette di merce trasportata sono state pari a 5,99 milioni.

L'incremento dei volumi di traffico sviluppati ha determinato un incremento pari a 7,2 milioni di euro del valore della produzione, passato da 47,3 a 54,5 milioni di euro. I costi della produzione evidenziano un aumento di 5,6 milioni di euro, passando da 46,9 a 52,5 milioni di euro.

Il personale mediamente in forza nel corso dell'anno 2011 si attesta a 276 unità, come nell'esercizio precedente.

### **5.3 INFORMATION & COMMUNICATION TECHNOLOGY / TELECOMUNICAZIONI**

#### ***NordCom S.p.A.***

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 presenta un utile di 411.778 euro, in aumento rispetto al risultato 2010 pari a 337.680 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 2011 la società ha proseguito e consolidato il percorso di sviluppo iniziato nel 2002, raggiungendo un valore della produzione di 17.645 mila euro, in crescita del 17,3% rispetto ai 15.040 mila euro al 31 dicembre 2010, nel rispetto degli obiettivi economici e finanziari fissati dai piani aziendali.

Al 31 dicembre 2011 il personale dipendente è di n. 60 unità, di cui 1 dirigente.

Nel 2011 NordCom ha consolidato e incrementato l'attività a supporto delle società del Gruppo FNM, in particolare quelle rivolte alla progettazione e implementazione di nuovi prodotti informatici (applicativi afferenti le principali aree aziendali, quali sistemi di produzione, sistemi commerciali e sistemi gestionali) richiesti essenzialmente dallo sviluppo di Trenord S.r.l., joint venture FNM – Trenitalia.

Le esigenze di nuove infrastrutture e nuovi servizi espresse dal Gruppo FNM hanno comportato nel 2011 investimenti significativi ma inferiori all'esercizio precedente (circa 2,330 milioni di euro contro 4,137 nel 2010).

Il valore della produzione nei confronti del Gruppo è stato di complessivi euro 10,930 milioni, rispetto a euro 9,381 milioni del 2010.

Nel corso dell'esercizio 2011 NordCom ha consolidato la propria posizione sul mercato esterno, in particolare nei segmenti della Pubblica Amministrazione ed Enterprise, attraverso un continuo miglioramento del proprio portafoglio di offerta.

Il valore della produzione complessivo realizzato sul mercato esterno è stato di euro 6,715 milioni, rispetto a euro 6,643 milioni del 2010.

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.

#### **5.4 ENERGIA**

##### *Nord Energia S.p.A.*

Il bilancio al 31 dicembre 2011 chiude con un utile di euro 2.711.136 rispetto all'utile di euro 3.426.655 del precedente esercizio. Tale risultato è ottenuto al netto di uno stanziamento ai fondi per rischi ed oneri di 0,519 milioni di euro (che contribuisce allo stanziamento di un fondo rischi complessivo al 31 dicembre 2011 di 1,299 milioni di euro) e di un onere complessivo fiscale di 2,1 milioni di euro.

Lo stanziamento per rischi deriva dalla necessità di fare fronte a potenziali maggiori costi che il gestore della rete elettrica svizzera SWISSGRID potrebbe addebitare in relazione alla componente del prezzo di accesso alla rete, denominata *flat rate*, per la quale la società non ha la ragionevole certezza di poter addebitare e recuperare l'onere ai propri clienti; con riferimento alla rilevazione dell'onere fiscale, è da rilevare come esso sia stato determinato considerando gli effetti della nuova normativa "*Robin Tax*", (consistente in un'addizionale IRES del 10,5% per i periodi di imposta 2011 – 2013), applicabile agli operatori nei settori della "produzione, trasmissione e dispacciamento, distribuzione o commercializzazione dell'energia elettrica". Gli amministratori, pur ritenendo che la normativa in oggetto non sia applicabile, poiché la società opera in settori differenti da quelli sopra indicati, hanno prudenzialmente rilevato l'onere per imposte dovute per l'esercizio 2011 considerando l'aggravio determinato dalla *Robin Tax*, riservandosi il diritto di effettuare ulteriori approfondimenti e – se il caso – formulare idoneo interpello all'Agenzia delle Entrate.

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.

Si ricorda che la Società nel mese di dicembre 2010 aveva finalizzato le operazioni di acquisizione delle società di scopo CMC S.r.l e CMC MeSta SA.

Tali acquisizioni sono state poste in essere in quanto hanno consentito di realizzare il presupposto sulla base del quale è stata assunta la decisione della Commissione federale dell'energia elettrica svizzera ElCom del 16 aprile 2009 n. 927-08-001; tale decisione aveva disposto che gli elementi costituenti la *merchant line* (ossia il cavo ed il canale del cavo fra Mendrisio e il confine di Stato, il raccordo, il trasformatore "phase shifting" e gli interruttori a Mendrisio) fossero del tutto ammortizzati dal gestore della *merchant line* entro la fine del periodo di esenzione e, al termine di quest'ultimo, trasferiti alla società nazionale di rete.

Inoltre, l'acquisizione è stata altresì effettuata sulla base di motivazioni di opportunità connesse alla rilevanza strategica, dal punto di vista tecnico-gestionale (applicazione in modo omogeneo delle procedure gestionali alle infrastrutture della intera *merchant line*), del possesso delle infrastrutture della *merchant line*, e ciò con riguardo sia al lato svizzero che al lato italiano.

A completamento del processo di acquisizione degli *assets* sopra descritto, in data 14 giugno 2011 l'assemblea degli azionisti ha deliberato la fusione per incorporazione della società CMC Cavo Mendrisio – Cagno S.r.l. nella società NORD ENERGIA S.p.A.; in data 28 settembre 2011 è stato sottoscritto l'atto di fusione, con efficacia, ai sensi dell'art. 2504 – bis c.c., dal 1° ottobre 2011.

Contestualmente all'acquisizione delle partecipazioni, Nord Energia aveva 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*. Il finanziamento a CMC S.r.l. si è estinto a seguito della già citata operazione di fusione di CMC S.r.l. in NORD ENERGIA S.p.A.

La durata del finanziamento concesso da Nord Energia a CMC MeSta 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, hanno 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.

Nel corso dell'esercizio 2011, la capacità della ML pari 200 MWe (ad eccezione delle ore estive in cui tale capacità si riduce a 150 MWe), è stata commercializzata con le seguenti modalità:

- trasferimento della capacità a soggetti qualificati;
- rivendita della capacità alle aste organizzate dai gestori di rete.

Si ricorda che Nord Energia, oltre all'attività di gestione dell'elettrodotto, è altresì impegnata in partnership con Bracco Imaging S.p.A., Sico S.p.A., Basf S.p.A., nel progetto di realizzazione della centrale elettrica di Ceriano Laghetto.

Nel corso del 2011 i partners dell'iniziativa hanno proseguito nella ricerca di un accordo con il Comune di Ceriano Laghetto, negoziando le desiderate opere e misure di compensazione ambientale. La trattativa è stata particolarmente onerosa, stante le mutevoli richieste dell'amministrazione comunale con particolare riferimento all'identificazione delle opere da realizzare nel territorio del comune di Ceriano e alla conseguente necessaria attività progettuale per la valutazione metrico estimativa delle opere stesse.

I partners hanno quindi sviluppato nell'autunno 2011 una proposta finale ripresa in un "Protocollo di Intesa" da sottoporre al Comune per la definizione delle opere, fissando il tetto massimo per la realizzazione delle stesse in euro 3.200.000.

Ad oggi, dopo diverse ed anche contraddittorie prese di posizione dell'amministrazione comunale, si è ancora in attesa di un riscontro definitivo da parte di quest'ultima sulla proposta avanzata dai partners.

Al 31 dicembre 2011 la società ha 1 dipendente.

La controllata CMC MeSta SA ha chiuso l'esercizio con un utile di 794.117 CHF rispetto alla perdita 2010 di 580.359 CHF.

## **5.5 SERVIZI PER LA MOBILITA' SOSTENIBILE**

### ***SeMS S.r.l.***

Il bilancio al 31 dicembre 2011 chiude con un utile pari a euro 386.776 rispetto ai 289.501 al 31 dicembre 2010.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2011 è di n. 20 unità rispetto a n. 10 unità dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2011 la società risulta essere posseduta da FNM S.p.A. (68,5%) e da Kaleidos S.r.l. (31,5%).

L'esercizio 2011 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 renderla leader nel settore della mobilità sostenibile.

### ***Noleggio veicoli***

I veicoli noleggiati al 31 dicembre 2011 sono pari a 257 (230 al 31 dicembre 2010) di cui 48 collocati sul mercato nel corso dell'anno.

La Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio 2011 non ha ammesso in graduatoria alcuna delle domande presentate nel 2006; questo diniego non ha permesso di proseguire gli investimenti in veicoli bimodali o elettrici senza, comunque, che ciò costituisca un limite significativo allo svolgimento dell'attività di noleggio.

Nell'esercizio 2011 sono giunti a conclusione i contratti di noleggio partiti nell'anno 2007; la

società ha iniziato pertanto a mettere in atto una serie di strategie volte alla ricollocazione dei veicoli sul mercato, quali proposte di noleggio per periodi di tempo più brevi rispetto ai cinque anni proposti alla prima sottoscrizione del contratto, la rivendita degli stessi ai locatari, oppure la cessione sul mercato tradizionale dei veicoli usati.

### *Car sharing*

L'esercizio 2011 è stato caratterizzato dallo sviluppo dell'attività di car sharing inaugurata il 13 dicembre 2010 presso la stazione Cadorna di Milano.

Per lo sviluppo di tale servizio nel proprio bacino di utenza Trenord S.r.l. ha riconosciuto a SeMS un corrispettivo per l'anno 2011 pari ad euro 1.420.000 che consente alla società di ottenere la copertura dei costi del servizio prestato.

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.

Al 31 dicembre 2011 la flotta è costituita da 17 veicoli totalmente elettrici, acquistati nel corso del 2011 per un investimento pari a 211 migliaia di euro, oltre a 15 veicoli endotermici noleggiati.

I veicoli in oggetto godono di agevolazioni speciali, quali l'accesso alle ZTL, corsie preferenziali e l'utilizzo di parcheggi a strisce blu.

Sono previste due tipologie di noleggio:

- il modello intermodale, destinato a tutti e in particolare agli utilizzatori occasionali o abituali dei servizi di mobilità pubblica;
- il modello dei pacchetti prepagati destinato alle aziende private e pubbliche quale strumento di miglioramento della mobilità aziendale.

Oltre alla stazione di Milano Cadorna, nel corso del 2011 il servizio è stato esteso presso le stazioni di Varese, Como Lago, Milano Malpensa, Linate Aeroporto, Pavia e Erba.

## **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 2011 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 2011 non ha portato alla individuazione di nuovi rischi rispetto a quelli considerati nel 2009.

Per contro, gli accadimenti della fine del 2010 e dei 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 TRENORD post conferimento, che possono incidere sulla capacità di mantenimento 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 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 privo di incertezze interpretative ed applicative e, comunque, lungi dal considerarsi stabilizzato.

Come specificato nel precedente paragrafo 1.1.1. "Quadro normativo del TPL", i contratti di servizio con Regione Lombardia ex LeNORD ed ex Direzione Regionale Lombardia Trenitalia, ora

conferiti in Trenord, per effetto delle intervenute modifiche normative, rimangono comunque validi a tutto il 31 dicembre 2014, ma non sono più prorogabili di altri 6 anni, come invece previsto nella precedente normativa. Nel corso dell'esercizio 2012 dovranno quindi proseguire le attività di negoziazione del contratto di servizio unico con Regione Lombardia con l'obiettivo di garantire un programma di investimenti che preveda, dopo la scadenza del 31 dicembre 2014, gli affidamenti del servizio ad oggi gestito da Trenord S.r.l. mediante gara pubblica.

Restano invariate, invece, le scadenze (17 marzo 2016) delle concessioni e il contratto di servizio in capo a FERROVIENORD.

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 2011 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 fruizione dei mezzi e del personale.

#### **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 ha dimostrato che la joint venture è in condizione di rispettare gli impegni assunti senza particolare criticità.

#### **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 sensibilmente 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, Trenord ha previsto un incremento dei controlli sia a bordo che a terra anche mediante la “chiusura” delle principali stazioni della rete con tornelli, il nuovo Sistema di Bigliettazione Magnetico Elettronica (SBME), la dotazione di telefoni mobili 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, come dimostrato dall'andamento dell'esercizio 2011 della partecipata FNMA, 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.

FNM S.p.A. adotta un sistema di governo societario conforme a quanto previsto dalla Legge e dalla normativa CONSOB in vigore, allineato ai contenuti del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate di Borsa Italiana S.p.A. e alle best practice nazionali ed internazionali.

FNM S.p.A. esercita in particolare attività di direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate, dirette e indirette, ai sensi di quanto previsto dalle disposizioni normative attualmente vigenti e dagli accordi societari con i partners (società soggette a direzione e coordinamento).

FNM S.p.A. detiene anche partecipazioni in società che garantiscono la presenza del gruppo in attività coerenti con l’oggetto sociale e in settori complementari al proprio core business.

Il sistema di governo societario adottato da FNM S.p.A. è orientato al rispetto della normativa vigente, alla massimizzazione del valore per gli azionisti, al controllo dei rischi di impresa, alla trasparenza nei confronti del mercato ed al contenimento degli interessi di tutte le componenti dell’azionariato. Si tratta di un sistema di regole fatte proprie e coerenti con i principi del Codice Etico del Gruppo FNM.

Formano parte integrante le seguenti procedure già in adozione nel gruppo:

- Codice di Autodisciplina di FNM S.p.A.
- Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate
- Regolamento Gestione delle Informazioni privilegiate
- Codice di Comportamento sull'Internal Dealing
- Modello di Organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs 231/2001
- Modello di Compliance alla legge 262/2005

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](http://www.fnmgroup.it) (sezione Investor relations).

## **8. ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DI FNM S.p.A.**

### **8.1 SINTESI DEI DATI ECONOMICI**

L'utile dell'esercizio ammonta ad euro 97.543.909 in miglioramento di euro 89.028.301 rispetto al risultato di euro 8.515.608 conseguito nell'esercizio 2010.

L'**utile da operazioni in continuità** risulta pari ad euro 63.444.054 rispetto ad euro 8.515.608 dell'esercizio precedente, con un incremento di euro 54.928.446 determinato principalmente dalla distribuzione di dividendi per complessivi 58.449.839 euro da parte delle partecipate.

L'**utile netto da operazioni discontinue**, pari ad euro 34.099.855, rappresenta il risultato dal conferimento a Trenord S.r.l. della partecipazione totalitaria detenuta in LeNORD S.r.l.

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato dell'esercizio, raffrontato con quello dell'esercizio 2010, con indicazione degli scostamenti in valore assoluto ed in percentuale.

| Importi in migliaia di euro                                      | 2011          | 2010          | Differenza     | Differenza %   |
|--|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni                         | 42.129        | 43.650        | (1.521)        | -3,5%          |
| Altri ricavi e proventi  | 4.422         | 4.721         | (299)          | -6,3%          |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>                                   | <b>46.551</b> | <b>48.371</b> | <b>(1.820)</b> | <b>-3,8%</b>   |
| Costi esterni operativi  | (16.243)      | (18.895)      | 2.652          | -14,0%         |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>   | <b>30.308</b> | <b>29.476</b> | <b>832</b>     | <b>2,8%</b>    |
| Costi del personale *  | (11.743)      | (11.782)      | 39             | -0,3%          |
| Ammortamenti e accantonamenti                                    | (9.705)       | (9.557)       | (148)          | 1,5%           |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                                       | <b>8.860</b>  | <b>8.137</b>  | <b>723</b>     | <b>8,9%</b>    |
| Risultato della gestione finanziaria                             | 60.660        | 4.112         | 56.548         | 1375,2%        |
| Risultato operazioni non ricorrenti (svalutazione <i>asset</i> ) | (1.403)       |               | (1.403)        | n/a            |
| <b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>                                    | <b>68.117</b> | <b>12.249</b> | <b>55.868</b>  | <b>456,1%</b>  |
| Imposte sul reddito  | (4.673)       | (3.733)       | (940)          | 25,2%          |
| <b>UTILE DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'</b>                        | <b>63.444</b> | <b>8.516</b>  | <b>54.928</b>  | <b>645,0%</b>  |
| <b>UTILE DA OPERAZIONI DISCONTINUE</b>                           | <b>34.100</b> |               | <b>34.100</b>  | <b>n/a</b>     |
| <b>UTILE COMPLESSIVO</b>   | <b>97.544</b> | <b>8.516</b>  | <b>89.028</b>  | <b>1045,4%</b> |

\* include il costo per collaboratori a progetto

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** diminuiscono rispetto al 2010 di 1,521 milioni di euro. La variazione è determinata dalla cessazione del contratto con Österreichische Bundes Bahn per il noleggio di rotabili destinati al servizio Brennero; nel 2010 tale contratto aveva avuto efficacia nel periodo gennaio – settembre.

Gli **altri ricavi e proventi** diminuiscono di 0,3 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010; 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. Nel 2011 è stata inoltre rilevata la plusvalenza derivante dalla cessione delle aree adiacenti la stazione di Milano Affori, (operazione descritta al paragrafo 4.3 "Gestione immobiliare") determinata in 187 migliaia di euro, quale differenza tra il corrispettivo di 531 migliaia di euro incassato nel periodo e la parte di attività ceduta, pari a 344 migliaia di euro.

I **costi esterni operativi** diminuiscono di 2,652 milioni di euro, passando da 18,895 milioni di euro a 16,243 milioni di euro. La diminuzione di tale voce è determinata dal minor numero medio di locomotive locate da Dispolok per il servizio Brennero.

I **costi del personale**, inclusivi dei costi per collaboratori a progetto, e **gli ammortamenti e accantonamenti**, risultano sostanzialmente allineati a quelli del 2010.

Il **risultato operativo**, determinato dall'effetto combinato degli andamenti delle categorie di costo e ricavo precedentemente commentati, risulta pari a 8,860 milioni di euro rispetto agli 8,137 milioni di euro dell'esercizio 2010, con un miglioramento di 723 migliaia di euro, pari all'8,9%.

Il **risultato della gestione finanziaria** ammonta a 60,660 milioni di euro, in aumento di 56.548 milioni di euro rispetto al 2010; nella seguente tabella sono dettagliate le voci che determinano il risultato della gestione finanziaria:

| <b>Importi in migliaia di euro</b>              | <b>2011</b>   | <b>2010</b>  | <b>Differenza</b> | <b>Differenza %</b> |
|---|---------------|--------------|-------------------|---------------------|
| Proventi ed oneri finanziari gestione liquidità | 489           | 277          | 212               | 76,5%               |
| Proventi ed oneri finanziari leasing finanziari | 1.577         | 1.472        | 105               | 7,1%                |
| Altri proventi ed oneri finanziari              | 144           | (93)         | 237               | -254,8%             |
| Dividendi                                       | 58.450        | 200          | 58.250            | n/a                 |
| Ripristino di valore partecipazioni             | -             | 2.256        | (2.256)           | n/a                 |
| <b>Risultato della gestione finanziaria</b>     | <b>60.660</b> | <b>4.112</b> | <b>56.548</b>     | <b>1375,2%</b>      |

Come precedentemente evidenziato, il miglioramento del risultato è determinato dalla distribuzione di dividendi da parte delle partecipate FERROVIENORD (41,880 milioni di euro), LeNORD (16,1 milioni di euro) e Omnibus Partecipazioni (470 migliaia di euro rispetto alle 200 migliaia di euro del 2010).

La società gestisce la liquidità delle altre società del Gruppo in cash pooling; pertanto, a fronte di disponibilità su depositi bancari pari a 126,5 milioni di euro, FNM ha crediti in c/c di corrispondenza per 3,1 milioni di euro e debiti in c/c di corrispondenza per 64,1 milioni di euro (oltre a 0,9 milioni di euro di interessi), di cui 53,3 milioni di euro verso FERROVIENORD, 7,1 milioni di euro verso Nord Energia e 2,6 milioni verso NordCom.

Nel corso dell'esercizio la liquidità media disponibile è stata pari a 60,8 milioni di euro rispetto ai 69,1 milioni di euro del 2010; il tasso medio di remunerazione del capitale è stato pari al 2,204% rispetto all'1,482% del 2010.

I proventi e oneri finanziari relativi alla gestione della liquidità aumentano di 212 migliaia di euro a causa dell'aumento del tasso di remunerazione del capitale.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, cui si rimanda, le attività operative hanno generato liquidità per 66,7 milioni di euro, le attività d'investimento hanno generato risorse finanziarie per 6 milioni di euro, quale saldo positivo tra l'incasso di crediti finanziari e gli investimenti in attività materiali ed immateriali, mentre l'attività di finanziamento ha assorbito liquidità in misura pari a 25,3 milioni di euro.

Il risultato della gestione finanziaria dell'esercizio 2010 risentiva 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.



Il **risultato delle operazioni non ricorrenti** si riferisce alla svalutazione di una locomotiva tipo E483, temporaneamente non utilizzabile a seguito di un sinistro ferroviario avvenuto in data 31 gennaio 2011, per un importo di euro 1.402.502. In relazione a tale sinistro la Società ha avanzato richiesta di risarcimento assicurativo, di cui si prevede la liquidazione nel corso del 2012.

Il **risultato ante imposte** risulta pari a 68,117 milioni di euro rispetto ai 12,249 dell'esercizio 2010, con un miglioramento di 55,868 milioni di euro.

Le **imposte sul reddito** passano da 3,733 a 4,673 milioni di euro con un aumento di 940 migliaia di euro. L'incremento dell'imposizione a carico della Società non è proporzionale all'aumento dell'utile ante imposte conseguito: come evidenziato nella Nota 29 del Bilancio separato, infatti, l'*effective tax rate* IRES è del 3,62% in quanto i dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile in misura pari al 5% del loro ammontare e la plusvalenza da partecipazione è soggetta al regime di tassazione di cui all'art. 87 del DPR 917/1986 ("*Participation Exemption*").

## 8.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA E INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata dell'esercizio e di quello precedente:

| Importi in migliaia euro      | 2011           | 2010           | Differenza      |
|-------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| Attività immateriali          | 1.623          | 876            | 747             |
| Attività materiali            | 146.870        | 142.864        | 4.006           |
| Altre attività non correnti   | 109.498        | 69.068         | 40.430          |
| <b>ATTIVO FISSO</b>           | <b>257.991</b> | <b>212.808</b> | <b>45.183</b>   |
| Liquidità differite           | 76.433         | 84.469         | (8.036)         |
| Liquidità immediate           | 126.455        | 79.005         | 47.450          |
| <b>ATTIVO CORRENTE</b>        | <b>202.888</b> | <b>163.474</b> | <b>39.414</b>   |
| <b>TOTALE IMPIEGHI</b>        | <b>460.879</b> | <b>376.282</b> | <b>84.597</b>   |
| <b>MEZZI PROPRI</b>           | <b>273.566</b> | <b>175.871</b> | <b>97.695</b>   |
| <b>PASSIVITA' CONSOLIDATE</b> | <b>38.321</b>  | <b>32.843</b>  | <b>5.478</b>    |
| <b>PASSIVITA' CORRENTI</b>    | <b>148.992</b> | <b>167.568</b> | <b>(18.576)</b> |
| <b>TOTALE FONTI</b>           | <b>460.879</b> | <b>376.282</b> | <b>84.597</b>   |

Nella seguente tabella vengono riportati alcuni indicatori sintetici di risultato:

| Importi in migliaia di euro   | 2011     | 2010    | Variazione | Variazione % |
|---|----------|---------|------------|--------------|
| Valore della produzione   | 46.551   | 48.371  | (1.820)    | -3,8%        |
| Risultato operativo   | 8.860    | 8.137   | 723        | 8,9%         |
| Utile netto   | 97.544   | 8.516   | 89.028     | 1045,4%      |
| Patrimonio netto (A)  | 273.566  | 175.871 | 97.695     | 55,5%        |
| (Indebitamento finanziario netto)/Disponibilità liquide nette (B) * | (53.572) | 7.589   | (61.161)   | -805,9%      |
| Capitale investito netto (A+B)                                      | 219.994  | 183.460 | 36.534     | 19,9%        |
| ROS   | 19,03%   | 16,82%  |            |              |
| ROI   | 4,03%    | 4,44%   |            |              |
| ROE   | 35,66%   | 4,84%   |            |              |
| Liquidità primaria  | 1,36     | 0,98    |            |              |
| Margine di tesoreria  | 53.896   | (4.094) | 57.990     | 1416,5%      |

\* 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 15,845 milioni di euro e si riferiscono principalmente:

- 14,596 milioni di euro ad acconti per l'acquisto di materiale rotabile destinato al servizio aeroportuale;
- 985 mila euro relativi all'implementazione del nuovo *software* gestionale SAP utilizzato da Trenord S.r.l.;
- 167 mila euro quali costi per l'acquisizione da VIENORD del *software* di gestione del sottosistema *Digital Signage*.

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 riepilogate le prestazioni rese e ricevute, a normali condizioni di mercato, a Società partecipate:

### 9.1 ATTIVITÀ CHE HANNO PRODOTTO RICAVI

- *FERROVIENORD*      *Service Amministrativo*  
*Service Comunicazione*  
*Canone Sap*

- Locazione materiale rotabile
  - Locazione locali e uffici fabbricato P.le Cadorna
  - Locazione uffici e aree ad Iseo
- *Trenord*
  - Service Amministrativo*
  - Service Comunicazione*
  - Canone Sap
  - Locazione locali a Novate
  - Locazione uffici P.le Cadorna
  - Locazioni uffici e aree Iseo
  - Locazione materiale rotabile
- *FNMA*
  - Service Amministrativo*
  - Service Comunicazione*
  - Canone Sap
  - Locazione locali ad Iseo
  - Locazione deposito Solbiate C.
- *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
- *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 a 24,909 milioni di euro, rispetto a 18,375 milioni di euro dello scorso esercizio.

L'**utile da operazioni in continuità** risulta pari a 11,411 milioni di euro rispetto a 9,893 milioni di euro del precedente esercizio.

L'**utile netto da operazioni discontinue** risulta pari a 13,498 milioni di euro rispetto a 8,482 milioni di euro del 2010; nella seguente tabella si fornisce la composizione di tale voce, che risente degli effetti dell'operazione di conferimento in Trenord S.r.l. della partecipazione totalitaria detenuta da FNM in LeNORD S.r.l., descritta nel precedente paragrafo 1.1.2 "Trasporto Pubblico Locale – Partnership FNM/Trenitalia".

| Importi in migliaia di euro                                    |               |
|--|---------------|
| Plusvalenza operazione di conferimento                         | 7.338         |
| Utile LeNORD/Trenord (ramo LeNORD) periodo 1/1/2011 - 2/5/2011 | 6.160         |
| <b>Utile netto da operazioni discontinue</b>                   | <b>13.498</b> |

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato dell'esercizio, raffrontato con quello dell'esercizio 2010, con indicazione degli scostamenti in valore assoluto ed in percentuale.

| Importi in migliaia di euro                                      | 2011           | 2010           | Differenza   | Differenza %  |
|--|----------------|----------------|--------------|---------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni                         | 141.359        | 140.417        | 942          | 0,7%          |
| Altri ricavi e proventi  | 38.038         | 35.166         | 2.872        | 8,2%          |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>                                   | <b>179.397</b> | <b>175.583</b> | <b>3.814</b> | <b>2,2%</b>   |
| Costi esterni operativi  | (73.896)       | (72.777)       | (1.119)      | 1,5%          |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>   | <b>105.501</b> | <b>102.806</b> | <b>2.695</b> | <b>2,6%</b>   |
| Costi del personale *  | (73.186)       | (72.423)       | (763)        | 1,1%          |
| <b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>                                   | <b>32.315</b>  | <b>30.383</b>  | <b>1.932</b> | <b>6,4%</b>   |
| Ammortamenti e accantonamenti                                    | (20.131)       | (18.556)       | (1.575)      | 8,5%          |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                                       | <b>12.184</b>  | <b>11.827</b>  | <b>357</b>   | <b>3,0%</b>   |
| Risultato della gestione finanziaria                             | 3.610          | 868            | 2.742        | 315,9%        |
| Risultato operazioni non ricorrenti (svalutazione <i>asset</i> ) | (1.403)        |                | (1.403)      | n/a           |
| Risultato delle società valutate a Patrimonio Netto              | 4.515          | 2.700          | 1.815        | 67,2%         |
| <b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>                                    | <b>18.906</b>  | <b>15.395</b>  | <b>3.511</b> | <b>22,8%</b>  |
| Imposte sul reddito  | (7.495)        | (5.502)        | (1.993)      | 36,2%         |
| <b>UTILE DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'</b>                        | <b>11.411</b>  | <b>9.893</b>   | <b>1.518</b> | <b>15,3%</b>  |
| <b>UTILE DA OPERAZIONI DISCONTINUE</b>                           | <b>13.498</b>  | <b>8.482</b>   | <b>5.016</b> | <b>-59,1%</b> |
| <b>UTILE COMPLESSIVO</b>   | <b>24.909</b>  | <b>18.375</b>  | <b>6.534</b> | <b>35,6%</b>  |

\* include il costo per collaboratori a progetto

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** aumentano di 0,9 milioni di euro a causa dei seguenti fattori:

- i ricavi per locazione di materiale rotabile a terzi diminuiscono di 2,7 milioni di euro: nel precedente esercizio il Gruppo aveva conseguito tali proventi mediante il noleggio di locomotive 189 Siemens a Österreichische Bundes Bahn; tale contratto è cessato a partire dal mese di ottobre 2010;
- gli introiti per i servizi automobilistici aumentano di 1,5 milioni di euro, dei quali 0,9 in relazione al servizio di collegamento con autobus tra il Terminal 1, il Terminal 2 e la struttura Cargo City nell'aeroporto Milano Malpensa, avviato il 1° febbraio 2011, e 0,6 milioni a fronte di maggiori corse “sostitutive treni” effettuate a favore di Trenord S.r.l.;
- il corrispettivo erogato da Regione Lombardia in relazione al contratto di servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria aumenta di 0,9 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010;
- si incrementano di 0,9 milioni di euro i ricavi per il noleggio di rotabili alle partecipate Trenord e NORDCARGO;
- il corrispettivo pattuito con Trenitalia S.p.A. per l'accesso alla rete di FERROVIENORD S.p.A. in relazione al collegamento ferroviario verso Malpensa aumenta di 0,4 milioni di euro.

Gli **altri ricavi e proventi** aumentano di 2,9 milioni di euro; le variazioni più rilevanti sono le seguenti:

- i proventi verso parti correlate aumentano di 2,2 milioni di euro per i maggiori canoni di noleggio di rotabili tipo TSR ed aeroportuali locati da FERROVIENORD a Trenord S.r.l.;
- rilevazione della plusvalenza, pari a 0,5 milioni di euro, derivante dalla cessione a GDF System S.r.l delle aree adiacenti la stazione di Milano Affori.

I **costi esterni operativi** aumentano di 1,1 milioni di euro; le variazioni più significative sono le seguenti:

- i costi per materiali sono diminuiti, rispetto al precedente esercizio, di 0,7 milioni di euro per i minori consumi di materiali destinati alle attività di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria da parte di FERROVIENORD;
- i costi per manutenzioni esternalizzate aumentano di 2,2 milioni di euro, per maggiori costi di manutenzione del materiale rotabile tipo aeroportuale a seguito dell'avvio, avvenuto nel mese di aprile 2011, del relativo contratto con Alstom (1,2 milioni di euro), nonché per maggiori costi di manutenzione all'infrastruttura ferroviaria (0,6 milioni di euro);

- i costi per il noleggio di materiale rotabile diminuiscono di 1,8 milioni di euro per il minor numero medio di locomotive locate da Dispolok per il servizio Brennero;
- si incrementano i costi per attività di pulizia e vigilanza degli impianti (0,7 milioni di euro), le spese legali (0,4 milioni di euro) e i costi per utenze di energia elettrica (0,3 milioni di euro).

I **costi per il personale**, inclusivi dei costi per collaboratori a progetto, subiscono un incremento di 0,8 milioni di euro.

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 1,096 milioni di euro.

La voce **ammortamenti e accantonamenti** aumenta di 1,6 milioni di euro per effetto dei maggiori accantonamenti al fondo rischi ed oneri. Tali maggiori accantonamenti hanno riguardato il fondo manutenzione ciclica dei rotabili di proprietà di Regione Lombardia, dei quali FERROVIENORD S.p.A. riveste il ruolo di responsabile del loro mantenimento in efficienza.

Il **risultato operativo** risulta pari a 12,184 milioni di euro rispetto agli 11,827 dell'esercizio 2010, con un miglioramento di 357 migliaia di euro, pari al 3%.

Il **risultato della gestione finanziaria** migliora di 2,7 milioni di euro; nella seguente tabella si analizza la composizione della voce:

| Importi in migliaia di euro                     | 2011         | 2010       | Differenza   | Differenza %  |
|---|--------------|------------|--------------|---------------|
| Proventi ed oneri finanziari gestione liquidità | 1.038        | 344        | 694          | 201,7%        |
| Proventi e oneri finanziari leasing finanziari  | 1.190        | 1.122      | 68           | 6,1%          |
| Interessi su credito IVA                        | 1.730        |            | 1.730        | n/a           |
| Oneri finanziari calcolo attuariale TFR         | (544)        | (583)      | 39           | 6,7%          |
| Altri proventi ed oneri finanziari              | 196          | (15)       | 211          | 1406,7%       |
| <b>Risultato della gestione finanziaria</b>     | <b>3.610</b> | <b>868</b> | <b>2.742</b> | <b>315,9%</b> |

Nel corso dell'esercizio la liquidità media disponibile è stata pari a 60,8 milioni di euro rispetto ai 69,1 del 2010; il tasso medio di remunerazione del capitale è stato pari al 2,204% rispetto all'1,482% del 2010. La gestione della liquidità ha generato un saldo positivo di 1 milione di euro, in aumento di 0,7 milioni di euro rispetto al 2010 sia per l'aumento del tasso di remunerazione del capitale sia per la minore esposizione sui conti correnti di corrispondenza con le partecipate *joint venture*.

Con riferimento al credito IVA di cui la Capogruppo ha chiesto il rimborso (pari a complessivi 44.851 migliaia di euro), sono stati rilevati interessi in misura pari al 2% annuo, ai sensi dell'art. 38-bis del DPR 633/72, per un importo di 1.730 migliaia di euro.

Il **risultato delle operazioni non ricorrenti** si riferisce alla svalutazione di una locomotiva tipo E483, temporaneamente non utilizzabile a seguito di un sinistro ferroviario avvenuto in data 31 gennaio 2011, per un importo di euro 1.402.502. In relazione a tale sinistro la Capogruppo ha avanzato richiesta di risarcimento assicurativo, di cui si prevede la liquidazione nel corso del 2012.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** evidenzia un utile di 4,515 milioni di euro, in aumento di 1,815 milioni di euro rispetto al 2010; tale voce rappresenta il contributo al conto economico complessivo del periodo delle *joint ventures*, nonché della società collegata NORDCARGO S.r.l. (si rimanda al precedente Paragrafo 5 – Andamento della gestione delle aree di attività in cui operano le partecipate nonché alla Nota 37 delle Note al bilancio consolidato per una analisi degli eventi particolari che hanno caratterizzato l'operatività delle *joint ventures*, e per la natura dei ricavi e dei proventi, costi ed oneri, concorrenti ai risultati evidenziati nella seguente tabella):

| Importi in migliaia di euro                          | 2011         | 2010         | Differenza   |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Trenord Srl  | 764          | -            | 764          |
| NordCom SpA  | 248          | 208          | 40           |
| Nord Energia SpA *                                   | 2.022        | 2.119        | (97)         |
| SeMS Srl   | 230          | 196          | 34           |
| Omnibus Partecipazioni Srl **                        | 30           | (12)         | 42           |
| NORDCARGO Srl  | 1.221        | 189          | 1.032        |
| <b>Risultato società valutate a Patrimonio Netto</b> | <b>4.515</b> | <b>2.700</b> | <b>1.815</b> |

\* include il risultato 2010 di CMC Srl e CMC MeStA SA e il risultato 2011 di CMC MeStA SA

\*\* include il risultato di ASF Autolinee Srl

Il **risultato prima delle imposte** risulta pari a 18,906 milioni di euro rispetto ai 15,395 dell'esercizio 2010, con un miglioramento di 3,511 milioni di euro, pari al 22,8%.

Le **imposte sul reddito** aumentano di 1,993 milioni di euro passando da 5,502 a 7,495 milioni di euro. La variazione delle imposte correnti è determinata dai maggiori imponibili fiscali delle società FNM e FERROVIENORD, nonché dal disposto normativo dell'art. 23 del D.L. 6 luglio 2011, n. 98, convertito in legge 15 luglio 2011, n. 111, che ha modificato l'art. 16 del D. Lgs. 15 dicembre 1997, n. 446 introducendo aliquote di imposta differenziate per alcune tipologie di imprese. In particolare l'aliquota di imposta per "banche e altri enti e società finanziarie" è stata elevata dal 3,9% al 4,65% e quella per i soggetti "che esercitano attività di imprese concessionarie" è stata portata dal 3,9% al 4,2%. Tali modifiche, che riguardano rispettivamente FNM e FERROVIENORD, hanno comportato un incremento dei debiti per IRAP del Gruppo.

## 10.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA E INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata dell'esercizio e di quello precedente:

| Importi in migliaia euro      | 2011           | 2010           | Differenza    |
|-------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Attività immateriali          | 3.377          | 3.304          | 73            |
| Attività materiali            | 189.765        | 184.929        | 4.836         |
| Altre attività non correnti   | 106.242        | 89.197         | 17.045        |
| <b>ATTIVO FISSO</b>           | <b>299.384</b> | <b>277.430</b> | <b>21.954</b> |
| Liquidità differite           | 170.444        | 186.788        | (16.344)      |
| Liquidità immediate           | 127.767        | 80.316         | 47.451        |
| <b>ATTIVO CORRENTE</b>        | <b>298.211</b> | <b>267.104</b> | <b>31.107</b> |
| <b>TOTALE IMPIEGHI</b>        | <b>597.595</b> | <b>544.534</b> | <b>53.061</b> |
| <b>MEZZI PROPRI</b>           | <b>285.389</b> | <b>259.591</b> | <b>25.798</b> |
| <b>PASSIVITA' CONSOLIDATE</b> | <b>101.184</b> | <b>84.380</b>  | <b>16.804</b> |
| <b>PASSIVITA' CORRENTI</b>    | <b>211.022</b> | <b>200.563</b> | <b>10.459</b> |
| <b>TOTALE FONTI</b>           | <b>597.595</b> | <b>544.534</b> | <b>53.061</b> |

Nella seguente tabella vengono riportati alcuni indicatori sintetici di risultato:

| Importi in migliaia di euro           | 2011     | 2010     | Variazione | Variazione % |
|---------------------------------------|----------|----------|------------|--------------|
| Valore della produzione               | 141.359  | 140.417  | 942        | 0,7%         |
| Risultato operativo                   | 12.184   | 11.827   | 357        | 3,0%         |
| Utile netto d'esercizio               | 24.909   | 18.375   | 6.534      | 35,6%        |
| Patrimonio netto (A)                  | 285.389  | 259.591  | 25.798     | 9,9%         |
| Indebitamento finanziario netto (B) * | (90.169) | (20.872) | (69.297)   | 332,0%       |
| Capitale investito netto (A+B)        | 195.220  | 238.719  | (43.499)   | -18,2%       |
| ROS                                   | 8,62%    | 8,42%    |            |              |
| ROI                                   | 6,24%    | 4,95%    |            |              |
| ROE                                   | 8,73%    | 7,08%    |            |              |
| Liquidità primaria                    | 1,41     | 1,33     |            |              |
| Margine di tesoreria                  | 87.189   | 66.541   | 20.648     | 31,0%        |

\* 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 156,8 milioni di euro contro i 145,5 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il dettaglio per aggregati più significativi è il seguente:

- Gli investimenti finanziati con mezzi propri sono stati pari a 21,057 milioni di euro e riguardano prevalentemente acconti per la fornitura di materiale rotabile destinato al servizio aeroportuale (14,6 milioni di euro), l'acquisto di n. 8 autobus e di filtri antiparticolato da installare su autobus, per un valore di 1,7 milioni di euro, e costi per l'implementazione del *software* gestionale SAP utilizzato da Trenord S.r.l., per 1 milione di euro.
- Sono stati operati investimenti con fondi pubblici per un ammontare di 135,725 milioni di euro, riferentesi principalmente ad interventi di ammodernamento e potenziamento dell'infrastruttura (riqualificazione della linea Saronno-Seregno, realizzazione della nuova stazione di Milano Affori, realizzazione del sistema di supporto condotta rete e riattivazione della tratta Seveso – Camnago), 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 147,645 milioni di euro; di questi 94,825 milioni di euro si riferiscono ad investimenti del periodo, i restanti 52,820 milioni di euro sono relativi ad investimenti operati nel corso degli anni precedenti.

Come indicato nella Nota 6 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, imputati 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 2011 | Altre componenti di risultato transitate direttamente a PN | Patrimonio netto compreso utile |
|--|--------------------------------|----------------|--|---------------------------------|
| Bilancio della Capogruppo FNM S.p.A.                 | 175.871                        | 97.544         | 151  | 273.566                         |
| Eliminazione partecipazioni                          | 15.326                         | (29.100)       |  | (13.774)                        |
| Patrimonio netto apportato dalle società consolidate | 60.849                         | (39.990)       | 1.170  | 22.029                          |
| Rettifiche di consolidamento                         | 7.693                          | (3.545)        | (432)  | 3.716                           |
| <b>Patrimonio netto del Gruppo FNM</b>               | <b>259.739</b>                 | <b>24.909</b>  | <b>889</b>   | <b>285.537</b>                  |

Come anticipato, per effetto della distribuzione di dividendi avvenuta nell'esercizio, il patrimonio netto del bilancio separato della Capogruppo, che oggi assume sempre più la fisionomia di holding di partecipazioni, si va ad allineare a quello del bilancio consolidato.

## **11. CONTENZIOSI PIU' RILEVANTI E ALTRE INFORMAZIONI**

Si informa che in data 23 giugno 2011 è stata pubblicata la sentenza della Corte di Appello di Milano – sezione IV civile, con la quale veniva nella sostanza respinto l'appello di Confemi avverso la sentenza del Tribunale di Milano n. 10677/05 del 4 ottobre 2005.

La Corte di Appello ha confermato con poche varianti la nullità del contratto di affidamento a Confemi dei lavori per la linea Saronno/Malpensa, a motivo di corruzione accertata, con il conseguente obbligo di Confemi a restituire quanto percepito in esecuzione del contratto, con gli interessi legali dalle date dei pagamenti.

Ne è risultato un importo a favore di FERROVIENORD di oltre settanta milioni di euro, cifra di cui, al netto delle difficoltà di un suo eventuale incasso, beneficeranno gli Enti pubblici Ministero/Regione Lombardia per finanziare opere di ammodernamento.

Poiché un accordo transattivo sottoscritto in precedenza con Confemi e Ministero, (che aveva permesso di eliminare tutto il rimanente contenzioso) prevedeva che la sentenza della Corte di Appello non sarebbe stata eseguita dalla parte vincitrice sino all'esito del giudizio di Cassazione, si è provveduto a notificare la sentenza sin dal luglio dello scorso anno, allo scopo di accelerare le eventuali impugnative.

E' dunque pervenuto in data 7 novembre 2011 il ricorso per Cassazione di Confemi, al quale FERROVIENORD ha risposto con un controricorso. Si è altresì costituito il Ministero delle Infrastrutture.

L'accordo transattivo con Confemi e la sentenza sopra citati hanno consentito la sottoscrizione in data 16 marzo 2011 di un "Accordo tra Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e Regione Lombardia", sulla base del quale il Ministero ha riconosciuto a Regione Lombardia per il programma di investimenti sulla rete FERROVIENORD e quale residuo dei finanziamenti delle leggi 910/86 e 385/90 49.479.484,25 euro, di cui l'80%, pari a 39.583.587,40 euro, immediatamente trasferiti a Regione Lombardia, mentre il restante 20%, pari a 9.895.896,85 euro, potrà essere trasferito alla Regione, integralmente o in quota parte, a seguito della chiusura da parte del Ministero del programma complessivo a livello nazionale degli interventi di cui alla Legge n. 910/86.

Peraltro si precisa che della cifra già trasferita, 8.165.576,13 euro è stata immediatamente liquidata e pagata a FERROVIENORD per spese dalla medesima già sostenute in relazione al programma

della L. 910/86.

Si riepilogano di seguito i contenziosi in essere più rilevanti. Si segnala che anche sulla base del parere dei consulenti incaricati non si prevede risulteranno oneri integrativi a quelli già riflessi nei bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2011:

- Con riferimento allo stato dei contenziosi attivi con i fornitori Costruzioni Napoletane in liquidazione (già De Lieto Costruzioni S.r.l.) e Cogel S.p.A. in liquidazione, di cui si era data menzione nelle comunicazioni finanziarie annuali precedenti, si segnala che prosegue l'azione di tutela degli interessi del Gruppo monitorando la situazione liquidatoria delle controparti. Inoltre, a seguito di provvedimenti giudiziali positivi, sono state incassate le fidejussioni relative a tali appalti per un importo pari a 3,3 milioni di euro. Proseguono anche in tal caso le relative cause. Parallelamente gli appaltatori hanno incardinato giudizi volti al riconoscimento delle riserve nei quali FERROVIENORD si è costituita esplicitando domanda riconvenzionale per i danni subiti. Ambedue i giudizi si trovano ancora in fase istruttoria.
- Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 dicembre 2010, sulla base del parere del Collegio conciliativo, ha approvato l'ipotesi transattiva, che prevede la rinegoziazione della parte ineseguita del contratto di fornitura di convogli ferroviari "TSR", la trasformazione dei crediti di FERROVIENORD in ulteriore materiale rotabile e la previsione di una possibile cessione a FNM o a Trenord della parte del contratto relativa all'opzione ancora da esercitarsi. Tale ipotesi transattiva è stata definitivamente perfezionata in data 16 maggio 2011. Si deve tuttavia rilevare che ad oggi la commessa presenta ancora difficoltà sia per il persistere della situazione di crisi aziendale di Firema S.p.A. sia per l'insorgere di problematiche relative all'applicazione degli indici RAM ai quali risulta contrattualmente associato un possibile deprezzamento dei treni. Accanto a ciò è insorto un contenzioso con il cessionario del credito Firema S.p.A. che chiede il trasferimento delle somme trattenute ai sensi dell'art. 1460 c.c..
- Con missiva del 29 novembre 2011 la Commissione federale dell'energia elettrica ElCom ha inviato a NORD ENERGIA S.p.A. una lettera ricevuta in data 25 febbraio 2011 da Swissgrid (operatore di rete elvetico) riportante informazioni sull'esercizio delle "merchant line" operative tra Italia e Svizzera. Secondo quanto ivi comunicato da Swissgrid, esisterebbe un forte divario tra la capacità effettivamente sfruttata da un operatore e i dati afferenti il previsto sfruttamento forniti in sede di presentazione della domanda di esenzione, circostanza, questa, che secondo Swissgrid porrebbe dubbi sull'esistenza di un rapporto equilibrato tra rischio e redditività dell'investimento, come invece richiesto dalla legge elvetica in materia di *merchant line*; in tal senso ElCom ha chiesto anche a NORD ENERGIA S.p.A., per quanto di suo interesse, di prendere posizione in merito alla lettera di Swissgrid fissando il termine per tale

presa di posizione per il 13 gennaio 2012. Nella medesima missiva ad ElCom, Swissgrid ha richiesto inoltre di poter introitare le sue competenze relative agli oneri per i servizi di rete dalle merchant line nei precedenti esercizi, motivando tale richiesta con il fatto che l'attuale sistema di calcolo non gli permetterebbe di ottenere gli incassi preventivati in fase di valorizzazione di tali servizi; la richiesta di Swissgrid di fatto potrebbe incidere significativamente sugli interessi del Gruppo sia in relazione agli esercizi passati che per il futuro dell'operatività della *merchant line*; in tal senso NORD ENERGIA S.p.A. ha chiesto ad ElCom di avere accesso diretto alla lettera di Swissgrid e di avere un posticipo del termine posto al fine di rispondere in modo adeguato alle recriminazioni dell'operatore di rete elvetico. Ad oggi la risposta non è stata ancora finalizzata.

## **12. RISORSE UMANE GRUPPO FNM**

Il personale dipendente mediamente in servizio nelle aziende sotto il controllo di FNM (FERROVIENORD, NORD\_ING, FNMA) si attesta a 1.310 unità. Per tutte le Società sopra indicate, tranne NORD\_ING (26 dipendenti calcolati in media nel corso dell'anno 2011) trova applicazione il CCNL degli Autoferrotranvieri.

Rispetto all'assetto societario del Gruppo ed alla conseguente dimensione numerica dell'organico aziendale di FNM e delle controllate si può evidenziare come l'anno 2011 si sia caratterizzato per la nascita della società partecipata Trenord, nella quale è confluita la società LeNORD, controllata da FNM, e per l'operazione di fusione di VIENORD in FERROVIENORD.

Per quanto concerne le vicende legate al rinnovo del CCNL degli Autoferrotranvieri la cui componente 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 trattativa 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 permane, in attesa di una nuova definizione, l'applicazione del CCNL degli Autoferrotranvieri.

## **13. ATTIVITA' EX DECRETO LEGISLATIVO 231/01**

Il Consiglio di Amministrazione di FNM S.p.A., al termine dell'articolato progetto avviato nel corso del precedente esercizio, ha approvato il 16 dicembre 2011 il nuovo Modello organizzativo ex D.lgs. 231/2001, che ha aggiornato i processi sensibili a rischio reato 231 già a suo tempo mappati ed inserito, coerentemente con il grado di rischio stimato le nuove tipologie di reato recentemente

introdotte. È in programmazione una nuova sessione formativa, che sarà prevedibilmente attuata nel corso dei prossimi mesi. L'Organismo di vigilanza ha regolarmente svolto il programma di monitoraggio, come pianificato.

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

L'art. 45 lettera c) del Decreto Legge n. 5 del 9 febbraio 2012 ha soppresso la lettera g) del comma 1 dell'articolo 34 del Codice della privacy che, come è noto, prevede l'obbligo di tenere un documento programmatico sulla sicurezza (DPS). Sono sopprese, altresì, nel disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza di cui all'allegato B dello stesso Codice privacy, le indicazioni inerenti il contenuto del DPS (paragrafi da 19 a 19.8) e la disposizione che stabiliva l'obbligo di riferire, nella relazione accompagnatoria del bilancio di esercizio, dell'avvenuta redazione o aggiornamento dello stesso (paragrafo 26). Pertanto, in un'ottica di semplificazione degli adempimenti per le imprese, viene eliminato l'obbligo di redigere il documento programmatico sulla sicurezza.

Il DPS, per scelta aziendale, è stato comunque predisposto entro i previgenti termini di legge. La società ha conformato e conforma ogni procedura interna ed esterna alla normativa in materia di privacy, in ottemperanza alle leggi ed ai Provvedimenti del Garante.

#### **15. ATTIVITA' DI RICERCA E DI SVILUPPO**

Per la natura della attività svolta, nel corso del 2011 FNM non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

#### **16. 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.

## **17. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Oltre a quanto indicato nel precedente Paragrafo 5 - Andamento della gestione delle aree di attività in cui operano le partecipate, per eventi significativi avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio con riferimento alle controllate, collegate e *joint venture*, si segnala che in data 16 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di convocare l'Assemblea Straordinaria dei soci di FNM per il giorno 28 aprile 2012 per deliberare in merito ad un aumento di capitale sociale a titolo gratuito mediante imputazione di riserve disponibili.

L'operazione sottoposta all'Assemblea consiste in un aumento gratuito di capitale sociale, ai sensi dell'art. 2442 c.c., per un importo di nominali euro 100.000.000 mediante emissione di n. 186.386.814 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, da realizzarsi mediante imputazione a capitale, per l'intero importo indicato, di una corrispondente somma prelevata dalle riserve disponibili iscritte in bilancio.

Le azioni di nuova emissione verranno assegnate gratuitamente ai soci in proporzione al numero di azioni ordinarie da questi possedute, nel rapporto di 3 azioni nuove ogni 4 azioni possedute, con godimento regolare.

Il numero totale delle azioni che saranno emesse è 186.386.814.

L'operazione proposta è funzionale al generale rafforzamento della struttura patrimoniale della Società e verrà realizzata mediante l'incremento del numero delle azioni al fine di aumentarne la liquidità sul mercato.

## **18. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

I segmenti operativi del Gruppo proseguiranno nelle attività oggetto di descrizione nel precedente paragrafo 5 "Andamento della gestione nelle aree di attività in cui operano le società partecipate", il cui andamento economico per l'esercizio 2012 è previsto a livello operativo in linea con quello dell'esercizio 2011.

L'evoluzione normativa che ha interessato il settore TPL e che conferma nella gara pubblica l'unica procedura di assegnazione dei servizi, implicherà l'implementazione di strategie specifiche per il settore "trasporto passeggeri su gomma" – da subito interessato al rinnovo dei contratti di servizio – e per il settore "trasporto passeggeri su rotaia", per il quale la scadenza dei contratti è il 31 dicembre 2014.

## **19. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO 2011**

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 che evidenzia un utile di euro 97.543.909; Vi proponiamo di destinare l'utile di esercizio come segue:

- alla riserva legale euro 4.877.195
- alla riserva straordinaria euro 92.666.714.

Signori Azionisti,

con l'approvazione del bilancio al 31.12.2011 scadono il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale. Vi invitiamo pertanto ai sensi degli art. 17 dello Statuto, a voler provvedere alla nomina del Consiglio di Amministrazione ed eventuale nomina del Presidente, previa determinazione del numero dei componenti, della durata in carica e dei relativi emolumenti; Vi invitiamo, altresì a voler provvedere, ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, alla nomina del Collegio sindacale, del suo Presidente e alla determinazione dei relativi emolumenti.

Milano, 2 aprile 2012

Il Consiglio di Amministrazione

| <b>FNM</b>  |             |             |                   |                     |
|---|-------------|-------------|-------------------|---------------------|
| <b>Importi in migliaia di euro</b>                                  | <b>2011</b> | <b>2010</b> | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
| Valore della produzione   | 46.551      | 48.371      | (1.820)           | -3,8%               |
| Risultato operativo   | 8.860       | 8.137       | 723               | 8,9%                |
| Utile netto   | 97.544      | 8.516       | 89.028            | 1045,4%             |
| Patrimonio netto (A)  | 273.566     | 175.871     | 97.695            | 55,5%               |
| (Indebitamento finanziario netto)/Disponibilità liquide nette (B) * | (53.572)    | 7.589       | (61.161)          | -805,9%             |
| Capitale investito netto (A+B)                                      | 219.994     | 183.460     | 36.534            | 19,9%               |
| ROS   | 19,03%      | 16,82%      |                   |                     |
| ROI   | 4,03%       | 4,44%       |                   |                     |
| ROE   | 35,66%      | 4,84%       |                   |                     |
| Liquidità primaria  | 1,36        | 0,98        |                   |                     |
| Margine di tesoreria  | 53.896      | (4.094)     | 57.990            | 1416,5%             |

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

ROS: Return on sales (Risultato operativo/valore della produzione)

ROI: Return on investment (Risultato operativo/capitale investito netto)

ROE: Return on equity (Utile netto/Patrimonio netto)

Liquidità primaria: (Attivo corrente+Liquidità)/Passività correnti

Margine di tesoreria: (Attivo corrente+Liquidità) - Passività correnti

| <b>CONSOLIDATO</b>                    |             |             |                   |                     |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------------|---------------------|
| <b>Importi in migliaia di euro</b>    | <b>2011</b> | <b>2010</b> | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
| Valore della produzione               | 141.359     | 140.417     | 942               | 0,7%                |
| Risultato operativo                   | 12.184      | 11.827      | 357               | 3,0%                |
| Utile netto d'esercizio               | 24.909      | 18.375      | 6.534             | 35,6%               |
| Patrimonio netto (A)                  | 285.389     | 259.591     | 25.798            | 9,9%                |
| Indebitamento finanziario netto (B) * | (90.169)    | (20.872)    | (69.297)          | 332,0%              |
| Capitale investito netto (A+B)        | 195.220     | 238.719     | (43.499)          | -18,2%              |
| ROS                                   | 8,62%       | 8,42%       |                   |                     |
| ROI                                   | 6,24%       | 4,95%       |                   |                     |
| ROE                                   | 8,73%       | 7,08%       |                   |                     |
| Liquidità primaria                    | 1,41        | 1,33        |                   |                     |
| Margine di tesoreria                  | 87.189      | 66.541      | 20.648            | 31,0%               |

\* 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

ROS: Return on sales (Risultato operativo/valore della produzione)

ROI: Return on investment (Risultato operativo/capitale investito netto)

ROE: Return on equity (Utile netto/Patrimonio netto)

Liquidità primaria: (Attivo corrente+Liquidità)/Passività correnti

Margine di tesoreria: (Attivo corrente+Liquidità) - Passività correnti