RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

PAGINA BIANCA

Il Collegio Sindacale

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
DI FERROVIE DELLO STATO S.p.A
AL BILANCIO CONSOLIDATO 2008**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione ha rimesso al Collegio Sindacale, unitamente al progetto di bilancio della Società capogruppo, il bilancio consolidato al 31.12.2008 redatto in conformità delle disposizioni contenute nel D.Lgs 9 aprile 1991, n. 127, nonché la relazione sulla gestione.
Tale bilancio espone un utile di € 15.530.828 (€ 7.678.428 di pertinenza del Gruppo) che trova riscontro nello stato patrimoniale del Gruppo, il cui patrimonio netto ammonta a € 36.210.076.367. Il suesposto risultato anticipa gli obiettivi operativi previsti nel piano industriale 2007/2011 ed evidenzia un miglioramento significativo sia rispetto all'esercizio 2007 (che si era chiuso con una perdita di € milioni 409) e sia rispetto alle previsioni di budget 2008 (che prevedevano una perdita di € milioni 489).
Tale consistente miglioramento è stato determinato dall'incremento dei ricavi complessivi (+131 milioni) – anche per effetto dell'adeguamento tariffario sulla media e lunga percorrenza, cui peraltro si contrappone una lieve diminuzione dei ricavi rinvenienti dal comparto merci nazionale ed internazionale per circa 11 milioni di euro – dalle maggiori risorse pubbliche stanziate per i contratti di servizio e per i servizi di infrastruttura (+98 milioni) che, in uno con la riduzione dei costi operativi ed in particolare del costo del lavoro (-166 milioni) ed in presenza di maggiori capitalizzazioni rispetto al 2007 (+ 334 milioni), hanno permesso al margine operativo lordo di attestarsi ad un valore positivo di 1.035 milioni di euro, laddove nell'esercizio precedente l'analogo differenziale si era attestato ad un importo di segno negativo pari a 463 milioni di euro.
La gestione 2008 ha fatto quindi registrare ricavi complessivi pari a 7.816 milioni di euro ed ha peraltro beneficiato di componenti straordinarie per 337 milioni di euro che comprendono 265 milioni di euro relativi a rilascio di fondi e 72 milioni di euro di contributo statale per gli obblighi di servizio pubblico fino al 2003.

Significative sono state le operazioni riferite all'"ammortamento del materiale rotabile" e alla "rivalutazione degli immobili".

Hanno inciso negativamente sul risultato gli aumenti registrati dagli ammortamenti (+97 milioni), cui si aggiunge il sensibile peggioramento del saldo della gestione finanziaria dovuto ai maggiori oneri per i finanziamenti accesi (+49 milioni) per sostenere gli investimenti pari a 6.096 milioni di euro, diminuiti rispetto a quelli consuntivati nel 2007, pari a 6.864 milioni di euro.

In un quadro di complessivo miglioramento dell'andamento economico di Gruppo, si pone all'attenzione la situazione patrimoniale-finanziaria di Trenitalia che, versando già nel 2006 nelle condizioni previste dall'art. 2446 del c.c., al 31.12.2007 aveva accumulato perdite non ripianate per complessivi € 2.047,3 milioni, a fronte di un capitale sociale di € 2.570 milioni e di riserve per € 510.8 milioni, per cui l'Assemblea dell'8 aprile 2008 ha deliberato la riduzione del capitale sociale a copertura delle perdite pregresse , dopo l'utilizzo delle riserve disponibili.

Il Collegio preso atto di quanto evidenziato dagli Amministratori, segnala la necessità della integrale copertura degli oneri connessi all'esercizio del servizio universale e l'esigenza di una ineludibile ricapitalizzazione di Trenitalia, società che dovrà fronteggiare la concorrenza, tenuto conto della liberalizzazione del mercato del trasporto passeggeri.

Si fa presente, a tal proposito, che il Piano di Impresa 2007/2011 prevedeva una ricapitalizzazione di Trenitalia per 1.000 milioni di euro nel 2008 e 1.000 milioni di euro nel 2009, il cui processo al momento non risulta avviato e, pertanto, in assenza di auspicabili interventi sul capitale proprio della controllata, appare assolutamente necessario procedere ad una complessiva revisione dello stesso.

Nell'anno 2009 sarà necessario proseguire l'azione di rigido controllo dei costi ai fini del loro ulteriore contenimento e proseguire la realizzazione degli investimenti programmati secondo le priorità individuate, sia sul versante infrastrutturale sia riguardo al rinnovo del materiale rotabile, in funzione delle effettive risorse disponibili, e questo per non appesantire ancora di più l'esposizione complessiva del Gruppo, i cui debiti hanno raggiunto i 21,5 miliardi di euro.

Il Gruppo ha fatto ricorso a contratti derivati finalizzati alla copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse dei prestiti obbligazionari e dei debiti verso il sistema bancario e finanziario, per un capitale originario di 3.806,6 milioni di euro, con un aumento di 700 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, che presentano un *fair value* negativo pari a 220 milioni di euro; tali operazioni hanno determinato nell'esercizio 2008, proventi finanziari per 10,4 milioni di euro ed oneri finanziari per 6,1 milioni di euro, di cui la quota pari a 3,1 milioni di euro di pertinenza di RFI è stata capitalizzata.

Si evidenzia, infine, che la posizione finanziaria netta è passata da 6.741 a 9.210 milioni di euro, mentre i mezzi propri sono aumentati da 36.016 a 36.210 milioni di euro, con un peggioramento del rapporto debt/equity da 0,19 a 0,25.

I fatti più rilevanti che hanno caratterizzato la gestione del Gruppo Ferrovie dello Stato nell'esercizio 2008 sono i seguenti:

- il 30 gennaio il Consiglio di amministrazione di RFI ha deliberato un aumento del capitale sociale pari a euro 250.000.000,00 laddove Ferrovie dello Stato S.p.A, socio unico, ha provveduto a sottoscrivere e versare l'intero aumento di capitale. In data 2 febbraio 2009, a seguito dell'ulteriore aumento di capitale per euro 250.000.000,00, deliberato dal Consiglio di amministrazione di RFI del 30 gennaio 2009, Ferrovie dello Stato S.p.A ha provveduto a sottoscrivere anche detto aumento. A seguito di ciò, pertanto, il capitale sociale di RFI si è attestato a euro 32.591.275.131,00;
- l'Assemblea di Trenitalia S.p.A, in data 8 aprile 2008, ha deliberato la riduzione del capitale sociale per euro 1.536.635.000,00 portandolo da euro 2.569.893,00 ad euro 1.033.358.000,00 a copertura delle perdite accumulate;
- il processo di ammortamento del materiale rotabile ha subìto un significativo cambiamento. I rotabili di Trenitalia, infatti, similmente alla metodologia seguita dalle compagnie aeree per i propri velivoli, sono stati segmentati in unità autonome, attribuendo alle stesse una vita utile differenziata (component approach). Tutto ciò ha comportato una variazione economica positiva sul risultato netto pari a 110 milioni di euro;
- la rivalutazione degli immobili di alcune officine provenienti dalla scissione Ferrovie Real Estate in favore di Trenitalia il cui ammontare è pari a 190 milioni di euro. Tale operazione è stata effettuata ai sensi dell'art.15- commi 16-23- del decreto legge 29 novembre 2008 n°185, convertito dalla legge 28 gennaio 2009, n°2 (c.d. decreto "anti-crisi") che ha consentito di rivalutare nel bilancio al 31 dicembre 2008 il valore degli immobili ad esclusione di aree fabbricabili e dei c.d."immobili merce"; il saldo attivo di detta rivalutazione pari a 177 milioni di euro è stato accantonato in una riserva di Rivalutazione specifica, al netto del valore del Fondo imposte differite, appositamente costituito;
- " asset allocation": in linea con il Piano Industriale 2007-2011, si è dato avvio ad un profondo processo di riorganizzazione, risanamento e sviluppo del Gruppo che con riferimento agli asset immobiliari, indica tra gli obiettivi prioritari da realizzare quello

della ottimizzazione della redditività del patrimonio non strumentale all'esercizio anche al fine di generare risorse finanziarie. Per il perseguimento di tali obiettivi e allo scopo di ottenere una più razionale allocazione degli asset all'interno del Gruppo, coerente con l'attività di impresa di ciascuna società, è stato avviato un percorso di riassetto del patrimonio. In tale contesto si sono effettuate le operazioni societarie che hanno portato alla costituzione delle società dedicate FS Logistica e FS Sistemi Urbani, rispettivamente orientate, la prima, allo sviluppo del business della logistica e, la seconda, alle valorizzazioni immobiliari;

- in linea con il Modello di governance del Gruppo Ferrovie dello Stato, ai fini della legge 262/2005, per consentire l'attivazione di un capillare e più adeguato sistema di controllo interno amministrativo contabile nel Gruppo, si è proceduto alla introduzione delle figure dei Dirigenti Preposti nelle principali società controllate ed in quelle con più elevati elementi di rischio. Pertanto, nel febbraio 2008, il Consiglio di amministrazione ha deliberato di procedere all'istituzione della figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari nelle principali società controllate (DP). Successivamente sono stati nominati dai rispettivi Consigli di amministrazione i DP delle seguenti società controllate: Trenitalia S.p.A. (maggio 2008); RFI S.p.A. (maggio 2008); Grandi Stazioni S.p.A.(settembre 2008); Sita S.p.A./Sogin S.r.l (ottobre 2008); Centostazioni S.p.A.(gennaio 2009). Il Modello prevede che il Dirigente Preposto della Capogruppo:

  -definisca le Linee Guida metodologiche con riferimento al modello di redazione delle procedure amministrativo contabili e l'effettuazione dei test di operatività delle procedure;

  -definisca il perimetro dei processi oggetto di analisi per il rilascio dell'attestazione annuale;

  -predisponga il piano di attività annuale sia con riferimento alla redazione delle procedure che all'effettuazione dei test di operatività;

  -definisca i flussi informativi tra i diversi attori coinvolti;

  - predisponga le procedure di Gruppo e di FS ed effettua/coordina i test relativi;

  - approvi le procedure societarie tramite Quality Assurance;

  -coordini/ monitori il rispetto del piano e degli indirizzi/standard forniti.

  I Dirigenti Preposti delle Società del Gruppo: condividono/integrano il piano di attività predisposto dal DP di Capogruppo; predispongono le procedure amministrativo–

contabili societarie; effettuano/coordinano le attività di test di operatività delle procedure societarie.

- l'Amministratore delegato ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili, nell'ambito dell'attestazione resa al bilancio consolidato del Gruppo FS, hanno segnalato l'esigenza di migliorare il sistema di controllo interno amministrativo-contabile delle società Sita, Sogin e Grandi Stazioni;
- nel corso del 2008 è continuata la realizzazione del progetto "Risk Management" nella Capogruppo FS e nelle controllate Trenitalia, Ferservizi, Italferr, Grandi Stazioni, Fercredit, Sita, Sogin e RFI(progetto già ultimato); il progetto si propone di individuare, valutare e gestire i rischi aziendali, accrescendo le consapevolezze dei responsabili dei processi e con la finalità di conseguire una migliore governance aziendale.
- presso le Società del Gruppo FS è stato definito il Modello organizzativo e di gestione (MOG) nel rispetto del D.Lgs n°231 dell'8.6.2001 -Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica- e sono stati istituiti i relativi "Organismi di vigilanza". Per l'espletamento dei loro compiti gli Organismi di Vigilanza si avvalgono del supporto operativo (definizione/aggiornamento del modello, verifiche osservanza e adeguamento del modello) dell'internal auditing, in tutte le società dotate di tale funzione. Nel corso del 2008 è iniziata la definizione del MOG anche nelle neo costituite società FS Logistica ,FS Sistemi Urbani, FS Formazione, Italcertifer.

Ai sensi dell'art. 2409 bis e seguenti del c.c. il controllo contabile del Gruppo è stato svolto dalla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. In proposito il Collegio Sindacale fa presente che – in base alle disposizioni contenute nell'art. 41 del D.Lgs. n. 127/91 e nell'art. 2409 ter c.c. – il controllo e l'accertamento della regolarità del bilancio consolidato, in uno con il riscontro della corrispondenza del bilancio alle scritture contabili dell'impresa controllante ed alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento, sono attribuiti alla predetta società di revisione, che ha rilasciato apposita relazione di conformità, con richiamo di informativa.

Nella nota integrativa è illustrata l'area di consolidamento e sono indicati i criteri adottati nel processo di consolidamento nonché i criteri di valutazione.

Il Collegio sindacale ha constatato quanto segue:

- ✓ l'area di consolidamento è stata determinata in conformità della normativa contenuta nel D.Lgs. n. 127/1991;

- ✓ le partecipazioni di controllo diretto ed indiretto sono valutate con il metodo dell'integrazione globale, con l'applicazione dei criteri enunciati nella nota integrativa;
- ✓ le partecipazioni nelle società collegate di cui Ferrovie dello Stato S.p.A detiene, direttamente o indirettamente, una quota di capitale compresa tra il 20% (10% se quotate in borsa) ed il 50% sono valutate con il metodo del patrimonio netto (tranne la Cisalpino AG, consolidata con il metodo proporzionale);
- ✓ le partecipazioni nelle società in liquidazione, escluse dall'area di consolidamento, sono iscritte al valore di carico riveniente dall'ultimo consolidamento, rettificato con le modalità indicate nella nota integrativa.

Il Collegio prende atto che:

- ✓ le risultanze di bilancio riferite al 2008 sono messe a raffronto con quelle del precedente esercizio;
- ✓ i criteri utilizzati per la valutazione delle varie poste del bilancio consolidato, indicati nella nota integrativa, sono determinati, senza alcuna deroga, secondo le disposizioni del codice civile e del D.Lgs. n.127/91; essi sono conformi a quelli applicati per la redazione del bilancio consolidato del precedente esercizio e di quello di esercizio della Capogruppo, salvo quanto precisato nella nota integrativa;
- ✓ per la redazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati i dati del bilancio della Capogruppo al 31.12.2008 e quelli delle imprese rientranti nell'area di consolidamento già approvati dalle rispettive Assemblee o dai Consigli di Amministrazione.

Roma, 21 maggio 2009

IL COLLEGIO SINDACALE

dr. Pompeo Cosimo Pepe (Presidente)

dr. Vittorio Nola (Sindaco effettivo)

prof. Alessandro Zavaglia (Sindaco effettivo)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2409 - TER DEL CODICE CIVILE

All'Azionista delle
Ferrovie dello Stato SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Ferrovie dello Stato chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori delle Ferrovie dello Stato SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 maggio 2008.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Ferrovie dello Stato al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

4 Portiamo alla Vostra attenzione i seguenti aspetti:

4.1 Come descritto dagli amministratori nella loro relazione, i risultati raggiunti confermano la validità delle assunzioni contenute nel Piano di Impresa 2007-2011. Nel sottolineare la persistenza di alcuni aspetti di criticità riferiti al quadro complessivo delle norme che regolano gli stanziamenti ed i meccanismi contrattuali di

trasferimento delle risorse al Gruppo, gli amministratori hanno evidenziato:

- per Trenitalia SpA, che il Piano d'Impresa 2007-2011 prevedeva interventi di ricapitalizzazione della società che al momento non hanno trovato provvedimenti di attuazione. Hanno dunque confermato come sia fondamentale ottenere la corretta remunerazione dei servizi richiesti dal cliente Stato nonché individuare i mezzi adeguati per il sostegno alla ricapitalizzazione per meglio proporzionare i mezzi propri ai mezzi di terzi e finanziare i nuovi investimenti con l'obiettivo di migliorare il livello dell'offerta ed i risultati economici;

- per Rete Ferroviaria Italiana SpA, la necessità di una costante attenzione da parte delle autorità competenti in merito ai temi del trasporto ferroviario con particolare riguardo i) alla sottoscrizione del nuovo Contratto di Programma – Lato Servizi per il triennio 2009-2011 ii) alla necessità da parte dello Stato di assicurare non solo la certezza delle risorse finanziarie contrattualizzate nel Contratto di Programma, ma anche la sincronia finanziaria tra lo stanziamento e l'erogazione dei contributi necessari per la realizzazione degli investimenti impegnati e da impegnare, nonchè iii) al periodico adeguamento del canone di accesso all'infrastruttura nel rispetto dell'equilibrio economico sancito dal DLgs 188/2003. Gli amministratori hanno anche fornito gli aggiornamenti riguardanti i) le interlocuzioni in corso sulle suddette tematiche con i Ministeri competenti, ii) le modalità di ottenimento degli ulteriori mezzi finanziari occorrenti per il progetto Alta Velocità/Alta Capacità.

4.2 Come indicato dagli amministratori nella nota integrativa, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 riflette gli effetti discendenti dalla perizia di valutazione ex articolo 2343 del Codice Civile effettuata nel 2002 nell'ambito del conferimento della controllata Rete Ferroviaria Italiana SpA dal Ministero dell'Economia e delle Finanze a Ferrovie dello Stato SpA; in particolare, tra l'altro, nel passivo al 31 dicembre 2008 sono iscritti: i) il Fondo di ristrutturazione ex lege 448/98 (comprensivo della relativa integrazione effettuata in sede peritale) per 23 miliardi di Euro (23,5 miliardi di Euro al 31 dicembre 2007), il cui utilizzo a fronte degli ammortamenti e delle minusvalenze della rete Convenzionale è destinato a consentire, nell'ottica di quanto previsto dal DLgs 188 dell'8 luglio 2003, che i conti del gestore

dell'infrastruttura ferroviaria presentino un tendenziale equilibrio tra i ricavi tipici ed i costi relativi alla gestione dell'infrastruttura, al netto appunto degli ammortamenti e ii) il Fondo oneri manutenzione ordinaria per 2,3 miliardi di Euro (2,3 miliardi di Euro al 31 dicembre 2007) destinato, nell'attuale contesto regolamentare di riferimento, a fronteggiare sia oneri manutentivi che connessi all'avvio del Sistema dell'Alta Velocità/Alta Capacità non altrimenti ristorati da contributi in conto esercizio.

Gli amministratori hanno indicato i) di avere utilizzato complessivamente il Fondo di ristrutturazione, come consentito dal DLgs 188/2003, per ammortamenti e minusvalenze per circa 0,5 miliardi di Euro (0,5 miliardi di Euro al 31 dicembre 2007), e ii) che la consistenza di questo Fondo al 31 dicembre 2008 (23 miliardi di Euro) è sufficiente a neutralizzare il costo prospettico degli ammortamenti anche in un'ottica di lungo periodo.

4.3 La controllata Trenitalia SpA ha modificato il processo di stima della vita utile del materiale rotabile, che è stato distinto per componenti, al fine di rispecchiare il più fedelmente possibile l'effettivo deperimento dei singoli elementi dello stesso. L'effetto complessivo sul risultato d'esercizio di tale cambiamento di stima è illustrato nella relazione sulla gestione.
La controllata ha, inoltre, effettuato la rivalutazione di alcune immobilizzazioni materiali ai sensi del Decreto Legge 185/2008, convertito nella Legge n° 2 del 28 gennaio 2009. Gli effetti di tale rivalutazione sul valore delle immobilizzazioni, sul patrimonio netto e sul fondo imposte differite sono descritti in nota integrativa.

4.4 Come indicato nel paragrafo Altre Informazioni della Relazione sulla gestione, sono in corso alcune indagini e procedimenti giudiziari a fronte dei quali gli amministratori, in mancanza di elementi che possano indurre a ritenere che il gruppo sia esposto a significative passività, non hanno ritenuto di effettuare alcuno stanziamento in bilancio.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori delle Ferrovie dello Stato SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'articolo 2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori

Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Ferrovie dello Stato al 31 dicembre 2008.

Roma, 11 maggio 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Luciano Festa
(Revisore contabile)

Bilancio di esercizio di Ferrovie dello Stato SpA al 31 dicembre 2008

PAGINA BIANCA

PROSPETTI CONTABILI

(importi in euro)

STATO PATRIMONIALE ATTIVO		31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		**0**	**0**	**0**
(di cui già richiamati)				
B) IMMOBILIZZAZIONI				
I. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI				
1) Costi d'impianto e di ampliamento		0	0	0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili		22.563.264	21.626.435	936.829
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		1.671.999	344.392	1.327.607
7) Altre		0	0	0
Totale I		24.235.263	21.970.827	2.264.436
II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI				
1) Terreni e fabbricati		794.138.421	814.621.528	(20.483.107)
3) Attrezzature industriali e commerciali		3.470	19.230	(15.760)
4) Altri beni		2.656.492	3.879.958	(1.223.466)
5) Immobilizzazioni in corso e acconti		870.719	291.916	578.803
Totale II		797.669.102	818.812.632	(21.143.530)
III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE				
1) Partecipazioni in:				
a) Imprese controllate		35.205.898.293	34.489.727.347	716.170.946
b) Imprese collegate		23.060.592	23.414.584	(353.992)
d) Altre imprese		133.724.311	133.668.129	56.182
	Totale 1)	35.362.683.196	34.646.810.060	715.873.136
2) Crediti:				
a) verso imprese controllate				
- esigibili entro l'esercizio successivo		125.265.851	632.808.268	(507.542.417)
- esigibili oltre l'esercizio successivo		6.142.154.015	5.074.800.691	1.067.353.324
		6.267.419.866	5.707.608.959	559.810.907
d) verso altri				
- esigibili entro l'esercizio successivo		0	0	0
- esigibili oltre l'esercizio successivo		77.225.132	71.868.361	5.356.771
		77.225.132	71.868.361	5.356.771
	Totale 2)	6.344.644.998	5.779.477.320	565.167.678
Totale III		41.707.328.194	40.426.287.380	1.281.040.814
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI		**42.529.232.559**	**41.267.070.839**	**1.262.161.720**
C) ATTIVO CIRCOLANTE				
I. RIMANENZE				
1) Immobili e terreni *trading*		546.685.353	524.236.156	22.449.197
2) Lavori in corso su immobili in ristrutturazione		804.672	4.679.781	(3.875.109)
Totale I		547.490.025	528.915.937	18.574.088
II. CREDITI				
1) Verso clienti				
- esigibili entro l'esercizio successivo		28.936.233	18.625.227	10.311.006
- esigibili oltre l'esercizio successivo		8.549.634	15.728.686	(7.179.052)
		37.485.867	34.353.913	3.131.954
2) Verso imprese controllate				
- esigibili entro l'esercizio successivo		1.171.021.376	1.111.493.464	59.527.912
- esigibili oltre l'esercizio successivo		0	0	0
		1.171.021.376	1.111.493.464	59.527.912
3) Verso imprese collegate				
- esigibili entro l'esercizio successivo		180.671	222.330	(41.659)
- esigibili oltre l'esercizio successivo		0	0	0
		180.671	222.330	(41.659)