

SpA dell'immobile sito in Roma denominato Sant'Agnese.

A fine anno la posizione finanziaria netta, composta principalmente dal saldo del conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante Ferrovie dello Stato SpA risulta positiva per 105,3 milioni di euro e si incrementa di 21,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005 grazie al flusso monetario generato dall'attività di esercizio.

### Ferrovie Real Estate SpA

Principali indicatori	2006	2005
Ricavi operativi <sup>1</sup>	198,7	482,4
Variazione rimanenze per vendita	(64,0)	(224,4)
Costi operativi al netto di capitalizzazioni variazioni di rimanenze	58,4	51,7
Margine operativo lordo	76,3	206,3
Saldo gestione finanziaria <sup>2</sup>	(6,4)	(3,4)
Risultato netto di esercizio	31,0	101,5
Flusso di cassa da attività di esercizio	36,5	369,4
Investimenti tecnici	4,2	7,1
	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>
Capitale investito netto	1598,2	1.154,6
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	570,0	131,3
Consistenza di personale finale	48,0	40,0

Valori in milioni di euro

<sup>1</sup> Include l'utilizzo f.do immobili trading a copertura delle minusvalenze sulla vendita di immobili residenziali non oggetto di perizia al 31 dicembre 2004 per euro 2 milioni; euro 3,6 milioni di euro nel 2005

<sup>2</sup> Include l'utilizzo f.do immobili trading per euro 3,7 milioni; euro 6,8 milioni di euro nel 2005

Ferrovie Real Estate SpA è la società del Gruppo cui è affidata la vendita del patrimonio immobiliare non più strumentale all'esercizio ferroviario, assegnatole tramite atto di scissione parziale dalla società RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, e la gestione economico/patrimoniale degli immobili acquisiti. La missione della società prevede, inoltre, la riqualificazione e la valorizzazione degli asset trasferiti.

### Andamento della gestione

Con riferimento alle scissioni tra Ferrovie Real Estate SpA e RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, si rimanda a quanto già illustrato nel paragrafo "Principali eventi dell'anno".

Si evidenzia, inoltre:

- la vendita al Comune di Roma di una porzione dell'Area Ostiense del valore di 28,7 milioni di euro realizzando una *plusvalenza* di 14 milioni di euro;
- l'introduzione del Decreto Legge 4 Luglio 2006 n. 223, convertito con modificazioni dalla Legge 4 Agosto 2006, n. 248 che introduce novità importanti in materia fiscale. In

materia di imposte indirette le modifiche che maggiormente interessano la società sono quelle che stabiliscono l'esenzione Iva per la vendita degli immobili a uso abitativo.

La società chiude l'esercizio 2006 con un utile di 31 milioni di euro in riduzione rispetto all'esercizio 2005 che chiudeva con un utile di 101,5 milioni di euro.

Il calo del risultato è sostanzialmente riconducibile alla minore disponibilità degli immobili e al minor pregio degli stessi per effetto delle vendite già effettuate nei precedenti esercizi, e in generale al rallentamento delle attività indotto dalla rimodulazione delle strategie immobiliari di Gruppo.

La plusvalenza complessiva 2006 da vendita immobili di trading ammonta a 58,2 milioni di euro (177,7 milioni di euro nel 2005). Si ricorda tuttavia, a parziale rettifica della plusvalenza 2005, che la società nello scorso esercizio aveva effettuato un accantonamento a fondo rischi e oneri a fronte di impegni contrattuali assunti per manutenzione straordinaria su immobili venduti nel 2005 per 21 milioni di euro (e nel 2004 per 4 milioni di euro).

La plusvalenza 2006 si origina dal saldo tra i ricavi delle vendite di immobili, pari a 120,2 milioni, l'utilizzo del fondo oneri immobili trading (per la quota a copertura delle minusvalenze sui beni venduti non assoggettati a perizia al momento dell'allocazione del fondo effettuata sul bilancio 2004), pari a 1,9 milioni di euro, e la variazione negativa del magazzino immobili di trading pari 64 milioni di euro.

La riduzione della citata plusvalenza, oltre al decremento degli altri ricavi (3,8 milioni di euro) e all'incremento dei costi al netto delle capitalizzazioni-variazioni rimanenze residue (6,7 milioni di euro) ha comportato un calo del margine operativo lordo 2006 rispetto al 2005 pari a 130 milioni di euro. Il decremento citato degli altri ricavi riflette principalmente il decremento dei ricavi da locazione per effetto delle vendite, parzialmente compensato dall'utilizzo fondo oneri officine a copertura dei costi di bonifica delle officine stesse.

L'incremento dei costi su indicato riflette in particolare i maggiori oneri per bonifiche siti (2,4 milioni di euro) e i maggiori costi di godimento di beni di terzi (3,9 milioni di euro) nei confronti della società Express Holding SpA.

La riduzione del risultato a livello del margine operativo lordo (130 milioni di euro) viene in parte recuperata a livello di risultato netto che risulta in calo di 70,6 milioni di euro principalmente per effetto dei minori accantonamenti a fondi rischi e oneri (28,1 milioni di euro) per i già citati accantonamenti nel 2005 per manutenzione straordinaria su immobili venduti e del migliore impatto delle componenti straordinarie nette e delle minori imposte dell'esercizio.

La posizione finanziaria netta è negativa per 570 milioni di euro (131,3 milioni di euro nel 2005). Si evidenzia che nel corso dell'esercizio: è stato trasferito da RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, con la scissione del 4 agosto, il debito verso Banca di Roma per 475 milioni di euro; si è ridotto il debito verso Banca Opi per 104 milioni di euro (50 milioni di euro rimborsati e 54 milioni di euro trasferiti a RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA con la scissione del 24 gennaio); si è decrementato il saldo del conto corrente intersocietario intrattenuto con la Capogruppo (67 milioni di euro).

Si ritiene inoltre opportuno, data la rilevanza dell'operazione, evidenziare che il 15 febbraio 2007 l'Assemblea straordinaria della società ha deliberato l'approvazione del proget-

to di scissione totale della società a favore di Ferrovie dello Stato SpA e di Trenitalia SpA. L'operazione di scissione si inserisce nel quadro delle iniziative previste dal nuovo piano industriale 2007-2011 del Gruppo Ferrovie ed è diretta al conseguimento del duplice obiettivo di dotare la beneficiaria Trenitalia SpA di un complesso di officine ritenute strumentali al trasporto ferroviario, nonché di accentrare presso Ferrovie dello Stato SpA l'intero patrimonio immobiliare non strumentale per dare corso a una nuova strategia di gestione di detto patrimonio.

Alla società Trenitalia SpA verrà assegnato con la scissione un compendio costituito dalle officine e da una quota di fondo rischi e oneri, per un patrimonio netto pari a 510.789.637 euro.

### Grandi Stazioni SpA

Principali indicatori	2006	2005
Ricavi operativi	171,8	164,7
Costi operativi al netto di capitalizzazioni variazioni di rimanenze	130,1	128,0
Margine operativo lordo	41,7	36,7
Risultato netto di esercizio	17,2	15,4
Flusso di cassa da attività di esercizio	19,0	11,0
Investimenti tecnici	27,6	18,4
	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>
Capitale investito netto	173,5	146,4
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	80,7	58,4
Consistenza di personale finale	232,0	225,0

*Valori in milioni di euro*

Grandi Stazioni SpA è la società del Gruppo che provvede alla gestione, riqualificazione e valorizzazione dei complessi immobiliari delle 13 maggiori stazioni della rete ferroviaria, in qualità di soggetto unico e in regime di locazione per la durata di 40 anni.

#### *Andamento della gestione*

Nel mese di febbraio 2006 Grandi Stazioni SpA ha disposto la riorganizzazione della Direzione Tecnica. La riorganizzazione ha permesso un complessivo riordino delle attività relative a ingegneria, lavori, servizi di stazione e gestione appalti attraverso l'introduzione di logiche di maggiore responsabilizzazione del personale e di coordinamento a livello locale delle attività di front line.

Durante i mesi di luglio e settembre si sono tenute le sedute pubbliche di aggiudicazione provvisoria, per l'affidamento delle attività di progettazione esecutiva, interventi di adeguamento funzionale degli edifici di stazione, delle opere infrastrutturali e delle opere com-

plementari per le stazioni di Venezia Mestre, Venezia Santa Lucia, Verona Porta Nuova, Bologna Centrale, Firenze Santa Maria Novella, Bari Centrale, Palermo Centrale, Genova Principe e Genova Brignole.

Relativamente all'attività all'estero la società ha risposto positivamente all'invito a partecipare alla gara per la riqualificazione della stazione di Vienna, e ha presentato, nel mese di giugno, i documenti di prequalifica in joint-venture con il gruppo australiano Maquarie. La società chiude l'esercizio 2006 con un utile netto di 17,2 milioni di euro, con un incremento di 1,8 milioni di euro (10,8%) rispetto all'esercizio 2005.

Anche il margine operativo lordo, che si attesta a 41,7 milioni di euro, presenta un miglioramento di 5 milioni di euro (13,5%); il miglioramento riflette l'aumento di ricavi operativi per 7,1 milioni di euro (4,3%) cui si è contrapposto un aumento meno che proporzionale dei costi della stessa natura per 2,1 milioni di euro (1,7%).

Con riferimento ai ricavi operativi, che ammontano a 171,8 milioni di euro, si registra un consistente incremento dei canoni di locazione degli immobili e degli spazi di stazione (11,5%), dei ricavi per la gestione degli spazi pubblicitari per (17,5%) a seguito dell'entrata a pieno regime dell'attività di gestione degli spazi, e dei proventi diversi derivanti dal rimborso di oneri per lavori eseguiti su richiesta dei clienti.

Dal lato dei costi operativi, che ammontano a 130,1 milioni di euro, il costo del lavoro si attesta a 14,3 euro con un incremento di 1,2 milioni di euro (9,2%) che deriva dall'aumento della consistenza media del personale che passa da 224 a 232 unità. Gli altri costi ammontano complessivamente a 119,8 milioni di euro con un incremento di 2,1 milioni di euro (1,8%). In particolare, i costi per servizi e acquisti di materie prime diminuiscono di 1,8 milioni di euro mentre la voce "godimento beni di terzi" registra un incremento pari a 3,8 milioni di euro per il maggior canone da retrocedere a RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA a fronte dei maggiori ricavi da locazione.

Il risultato operativo di 32 milioni di euro sconta ammortamenti per 7,1 milioni di euro e accantonamenti per 1,5 milioni di euro.

La gestione finanziaria presenta un saldo negativo di 1,2 milioni di euro (negativo per 1,5 milioni di euro nel 2005). Il miglioramento, rispetto all'esercizio precedente, deriva da migliori condizioni di tasso riconosciute dalla Capogruppo e dal maggior incasso dei dividendi della propria controllata Grandi Stazioni Servizi.

L'indebitamento finanziario netto, al 31 dicembre 2006 si attesta a 80,7 milioni di euro e si compone principalmente:

- dei debiti accessi nel 2003 con Banca Opi per 76,6 milioni di euro;
- del debito per il finanziamento acceso nel 2005 con Bipop Carire per 3,3 milioni di euro finalizzato al sostegno dell'investimento di partecipazioni italiane all'estero;
- dal debito relativo alle prime quattro tranches, erogate nel 2006 da Monte dei Paschi di Siena per 22,9 milioni di euro, a valere sul finanziamento per le opere di adeguamento funzionale all'interno delle 12 stazioni;
- disponibilità sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la Capogruppo per 18,5 milioni di euro e sul sistema bancario per 4,1 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati mutui per 3,5 milioni di euro.

**Centostazioni SpA**

<b>Principali indicatori</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ricavi operativi	64,3	59,7
Costi operativi al netto di capitalizzazioni variazioni di rimanenze	53,2	52,3
Margine operativo lordo	11,1	7,4
Risultato netto di esercizio	5,0	3,2
Flusso di cassa da attività di esercizio	14,1	15,9
Investimenti tecnici	12,7	20,7
	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>
Capitale investito netto	32,9	29,3
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	8,7	11,5
Consistenza di personale finale	148,0	138,0

*Valori in milioni di euro*

Centostazioni SpA si occupa della gestione del patrimonio costituito dai complessi immobiliari delle centotre stazioni ferroviarie di medie dimensioni di proprietà di RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA; sulla base di un contratto quarantennale, in vigore da aprile 2002, ha ottenuto in esclusiva i diritti di utilizzazione e sfruttamento economico dei suddetti complessi immobiliari, unitamente al mandato a provvedere alla gestione integrata, commerciale e amministrativa, alla riqualificazione e alla valorizzazione del patrimonio immobiliare medesimo.

**Andamento della gestione**

Il 2006 è stato il terzo esercizio in cui la società ha provveduto direttamente alla gestione di tutti i centotre complessi immobiliari del *network*.

Durante l'anno è continuata l'attività di sviluppo e rivisitazione dei progetti di riqualificazione delle stazioni per rendere il lay out delle stesse funzionale alle esigenze commerciali e massimizzarne gli spazi potenzialmente a reddito.

Nell'ambito dell'attività di sviluppo commerciale nel settore no-food sono stati formalizzati nuovi accordi quadro con Viavai per la gestione di una rete di edicole e con Mondadori Franchising per l'apertura di librerie in 14 stazioni.

Nel settore advertising è stata approvata la nuova tipologia di impianti pubblicitari presentata dalla concessionaria Viacom per l'installazione di circa 1.400 nuovi impianti permanenti. A fine anno sono stati installati i primi 400 impianti nelle principali stazioni. L'investimento complessivo da realizzarsi nel 2006/2007 è pari a circa 1,5 milioni di euro.

La società chiude l'esercizio 2006 con un risultato netto di 5 milioni di euro con un miglioramento di 1,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo, pari a 11,1 milioni di euro, evidenzia un miglioramento di 3,7

milioni di euro (50%) rispetto al 2005, in cui risultava pari a 7,4 milioni di euro, determinato da un incremento più che proporzionale dei ricavi operativi rispetto ai costi operativi. I ricavi operativi si attestano a 64,3 milioni di euro (59,7 milioni di euro nel 2005) con un incremento pari a 4,6 milioni di euro (7,7%). La variazione è dovuta ai maggiori ricavi derivanti dalla gestione immobiliare per canoni di locazione degli spazi di stazione (2,7 milioni di euro) e recupero degli oneri accessori (0,9 milioni di euro), dai corrispettivi per l'utilizzazione degli spazi pubblicitari (0,4 milioni di euro) e da altri ricavi e proventi (0,6 milioni di euro).

I costi operativi ammontano a 53,2 milioni di euro (52,3 milioni di euro nel 2005) con un incremento di 0,9 milioni di euro (1,7%). La variazione dei costi è dovuta essenzialmente all'effetto differenziale tra la riduzione registrata nei costi per servizi (1,3 milioni di euro), grazie alla politica di controllo e ottimizzazione dei costi, e l'incremento registrato nei costi di personale (0,5 milioni di euro), per effetto della crescita dell'organico medio che passa da 140 a 143 unità, e nei costi variabili dei canoni per sfruttamento del patrimonio immobiliare (1,5 milioni di euro).

Il risultato operativo di 8,2 milioni di euro sconta ammortamenti per 1,6 milioni di euro e accantonamenti per 1,3 milioni di euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è di 2,5 milioni di euro (43,6%). La minore crescita rispetto al margine operativo lordo è dovuta ai maggiori costi per ammortamenti (0,4 milioni di euro) riconducibili ai nuovi investimenti e ai maggiori accantonamenti (0,8 milioni di euro) a fronte di rischi per oneri stimati in relazione a controversie legali in atto o potenziali.

La gestione extra-operativa presenta un risultato positivo di 1 milione di euro. Nello specifico il saldo della gestione finanziaria positivo per 0,4 milioni di euro rimane invariato mentre le componenti nette straordinarie, positive per 0,6 milioni di euro presentano un incremento di 0,5 milioni di euro rispetto al precedente esercizio.

Le imposte del periodo ammontano a 4 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta a breve della società, a fine esercizio, risulta positiva per 8,7 milioni di euro (11,5 milioni di euro nel 2005), ed è composta sostanzialmente dalle risorse impiegate sul c/c intersocietario intrattenuto con la Capogruppo Ferrovie dello Stato SpA e sul deposito presso il socio di minoranza Archimede 1 SpA. La riduzione rispetto all'esercizio precedente è da porre in relazione ai maggiori investimenti effettuati nel corso dell'esercizio. Sono presenti inoltre depositi sul sistema bancario per 1,5 milioni di euro.



**Sita SpA**

<b>Principali indicatori</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ricavi operativi	195,4	228,0
Costi operativi	186,0	221,8
Margine operativo lordo	9,4	6,2
Risultato netto di esercizio	(11,2)	0,3
Flusso di cassa da attività di esercizio	3,8	(4,8)
Investimenti tecnici	11,7	22,0
	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>
Capitale investito netto	64,8	78,0
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	(3,5)	(1,5)
Consistenza di personale finale	2.219,0	2.769,0

*Valori in milioni di euro*

Sita SpA, controllata al 100% dalla sub-holding Sogin Srl, rappresenta la principale realtà operativa per i collegamenti extraurbani a mezzo autobus in concessione regionale.

**Andamento della gestione**

Nel corso dell'esercizio è diventata operativa la società Tevere TPL Scarl, società di scopo controllata da Sita SpA. Detta società, a partire dal 1° gennaio 2006 e per il triennio 2006-2008 ha sostituito le Associazioni Temporanee di Imprese costituite per la gestione del trasporto pubblico urbano nei rapporti con la committente ATAC SpA di Roma.

Il passaggio della gestione del trasporto pubblico urbano di Roma da ATI a Società consorziale ha comportato una modifica nella rendicontazione del servizio. Nel 2006 la società Tevere TPL Scarl ha rendicontato il servizio sul proprio bilancio, mentre nel 2005, quando il servizio è stato svolto sotto forma di ATI, gli effetti della gestione, per la parte afferente la quota di Sita SpA, sono stati ricompresi nel bilancio della società.

La società chiude l'esercizio 2006 con un risultato negativo per 11,2 milioni di euro. L'esercizio 2005 si era chiuso in sostanziale pareggio.

Il margine operativo lordo si attesta a 9,4 milioni di euro e presenta un miglioramento di 3,2 milioni di euro rispetto all'anno precedente per effetto di una riduzione dei ricavi operativi di 32,6 milioni di euro e di costi operativi della stessa natura per 35,8 milioni di euro.

I ricavi operativi ammontano a 195,4 milioni di euro (228 milioni di euro nel 2005) così ripartiti:

- ricavi da traffico che ammontano a 81,8 milioni di euro (104,9 milioni di euro nel 2005) si riducono di 23 milioni di euro per effetto del decremento dei ricavi relativi al TPL urbano di Roma per 28 milioni di euro mentre aumentano i ricavi per i servizi sostitutivi ferroviari (2,4 milioni di euro) per i maggiori volumi di traffico e per la revisione dei corrispettivi con la controllante Sogin Srl, i ricavi per il TPL extraurbano (1,4 milioni

di euro) per i maggiori servizi effettuati e per gli incrementi tariffari riconosciuti, e altri servizi (1,2 milioni di euro);

- ricavi da Regioni e Province 74,6 milioni di euro che si incrementano di 1,7 milioni di euro;
- altri ricavi per 11 milioni di euro che si riducono di 14,7 milioni di euro e la riduzione è dovuta essenzialmente all'avvio dell'attività della società Tevere TPL Scarl e riguarda ricavi per i servizi degli ausiliari del traffico (6 milioni di euro) e i riaddebiti di costi del personale (8 milioni di euro);
- ricavi da Stato e altri Enti per contributi per ripianamento perdite e per copertura dei maggiori oneri per il rinnovo del contratto degli autoferrotranvieri che si attestano a 28 milioni di euro e si incrementano di 3,4 milioni di euro.

I costi operativi ammontano a 186 milioni di euro (221,8 milioni di euro nel 2005) e anche il loro decremento, come per i ricavi, è da ricondurre essenzialmente al passaggio del servizio di trasporto pubblico urbano di Roma alla società Tevere TPL Scarl.

Relativamente ai costi si evidenzia evidenza:

- il costo del lavoro pari a 90,9 milioni di euro si riduce di 9,9 milioni di euro per effetto del passaggio di 530 unità alla controllata Tevere TPL Scarl tuttavia il costo unitario medio del personale aumenta per effetto del rinnovo del contratto siglato nel 2006 e della conversione dei contratti di formazione in contratti a tempo indeterminato. L'aumento degli oneri per rinnovo contrattuale è coperto per l'87,5% da contributi;
- il costo per l'acquisto di gasolio per autotrazione pari a 27,5 euro presenta una riduzione di 1 milione di euro. Sterilizzato l'effetto del passaggio dell'attività alla Tevere TPL si registra un aumento di 1,3 milioni di euro per effetto dell'aumento del prezzo del gasolio (il costo medio per chilometro passa da 0,343 euro a 0,353 euro).

Il risultato operativo risulta negativo per 10,2 milioni di euro e sconta ammortamenti per 10,2 milioni di euro in linea con l'esercizio precedente. Il peggioramento rispetto al margine operativo lordo è da attribuire a maggiori accantonamenti rispetto al 2005 per 11,6 milioni di euro di cui 10,2 milioni di euro per la passività potenziale connessa alla sentenza del tribunale di Potenza riguardante la cessione pro soluto di un credito del 1995 a Ferrovie dello Stato SpA. Gli amministratori confidano in una remissione della sentenza in fase di appello.

Sul risultato netto incide positivamente il saldo delle componenti straordinarie per 3,8 milioni di euro nel quale è compresa la plusvalenza di 4,2 milioni di euro derivante dalla cessione di un immobile alla controllante Sogin Srl.

La gestione finanziaria presenta un saldo negativo per 0,9 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta è positiva per 3,5 milioni di euro e subisce un incremento di 2 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La variazione è connessa alla riduzione dei debiti verso banche e altri finanziatori per 10,8 milioni di euro, alla riduzione dei titoli per 4,3 milioni di euro e al decremento del saldo sui depositi bancari per 3,7 milioni di euro.



**Fercredit SpA**

Principali indicatori	2006	2005
Interessi attivi e proventi assimilati	31,3	26,6
Interessi passivi e proventi assimilati	16,4	14,0
Margine di interesse	14,9	12,6
% su proventi finanziari	47,6%	47,4%
Costo del lavoro	2,6	2,6
Risultato della gestione ordinaria	18,6	17,0
Risultato netto di esercizio	9,5	8,2
Flusso di cassa da attività operativa	2,9	3,2
	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>
Patrimonio di vigilanza	76,7	79,9
Consistenza di personale finale	32,0	32,0

Valori in milioni di euro

Fercredit SpA è la società di servizi finanziari del Gruppo Ferrovie dello Stato. La sua attività è rivolta, essenzialmente, allo sviluppo del *credit factoring* e del *leasing* sul mercato captive e all'espansione delle operazioni di *consumer credit* per i dipendenti del Gruppo medesimo.

**Andamento della gestione**

Il bilancio al 31 dicembre 2006 della società è il primo bilancio redatto in base ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, divenuti obbligatori per gli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco Speciale di cui all' art. 107 del T.U. del Credito in base alle prescrizioni del D. Lgs. n. 38/2005.

I principali cambiamenti nei criteri di valutazione hanno impattato il trattamento dei beni in leasing finanziario, il TFR, i fondi rischi e il trattamento dei crediti e debiti e hanno portato a rettifiche sul patrimonio netto a fine 2005 per a 12.157.605 euro.

Per quanto riguarda l'attività della società l'impegno commerciale, così come in passato, si è concentrato prevalentemente nell'ambito captive del Gruppo Ferrovie dello Stato; in questo contesto nell'esercizio appena chiuso va segnalato il minor apporto di circa il 34% registrato nelle operazioni legate ai lavori per la realizzazione dell'Alta Velocità. Nel 2006 è venuto meno il sostegno finanziario della Capogruppo; pertanto la società ha intrapreso un'attività di costante incremento delle linee di credito accordate dal sistema bancario.

La società chiude l'esercizio 2006 facendo registrare un utile di 9,5 milioni di euro (+15,4% rispetto al 2005) e confermando i positivi andamenti degli ultimi esercizi.

Il margine di interesse si incrementa rispetto all'esercizio precedente (+18,1%) per effetto della crescita dei proventi finanziari più che proporzionale rispetto agli oneri.

Il totale dei proventi finanziari per interessi attivi e altri proventi assimilati si attesta a 31,3

milioni di euro con un aumento collegato ai maggiori tassi d'interesse nominali e allo sviluppo dell'attività aziendale, che di contro ha portato l'incremento degli oneri finanziari; più in particolare si è assistito a un incremento degli interessi verso la clientela per operazioni di finanziamento finalizzato (0,1 milioni di euro), degli interessi sul c/c intersocietario intrattenuto con la Capogruppo (3,7 milioni di euro), dei proventi per factoring (0,6 milioni di euro) e per leasing finanziario (0,2 milioni di euro). Gli oneri finanziari si riferiscono principalmente a esposizioni finanziarie a breve termine.

Il margine di intermediazione si attesta a 18,6 milioni di euro evidenziando l'importanza del ruolo di attività di "servizio" rispetto a quella di "puro finanziamento", se pur si evidenzia una flessione nelle commissioni nette rispetto al precedente esercizio (603 milioni di euro).

Il risultato operativo pari a 15,5 milioni di euro con un miglioramento di 2,1 milioni di euro rispetto al 2005 grazie, oltre a quanto già evidenziato in precedenza, all'effetto dei costi di gestione, al netto dei proventi di gestione (0,4 milioni di euro).

Dal lato patrimoniale le attività correnti mostrano un incremento pari a 30,4 milioni di euro legato all'effetto combinato della diminuzione dei crediti per factoring, dovuta al minor volume di lavoro effettuato nell'ultima parte dell'esercizio, e all'incremento della liquidità dovuto al saldo del c/c intersocietario verso la controllante Ferrovie dello Stato SpA pari a 345,8 milioni di euro (1,1 milioni di euro al 31 dicembre 2005).

Per quanto riguarda le passività queste mostrano un incremento dovuto essenzialmente ai maggiori debiti verso banche ed enti finanziari in particolare della parte a breve termine (+188,2 milioni) che presenta un incremento legato principalmente all'andamento dell'attività della società stessa; i debiti finanziari a medio/lungo termine comprendono 14,3 milioni di euro (17,5 milioni di euro al 31.12.2005) per prestiti caratterizzati dalla "clausola di subordinazione" concessi dalla Capogruppo Ferrovie dello Stato SpA che vengono computati nel Patrimonio di vigilanza della società.

Il patrimonio di vigilanza, calcolato secondo la normativa della Banca d'Italia, nonostante la quota di utile 2005 (2,2 milioni di euro) accantonata a riserva, è diminuito dai 79,9 milioni di euro di fine 2005 a 76,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006 in quanto l'introduzione dei Principi Contabili Internazionali Ias/Ifrs ha comportato il trasferimento a patrimonio netto del fondo rischi su crediti di 18 milioni di euro precedentemente accumulato, che, come è noto, veniva computato nel patrimonio di vigilanza di Fercredit SpA. Tale operazione contabile si è tradotta in una perdita di patrimonio di vigilanza pari all'importo di 5,9 milioni di euro per effetto delle imposte differite calcolate sull'importo del fondo trasferito a patrimonio netto.

**ALTRE ATTIVITA'  
DEL GRUPPO**

Il Gruppo è presente anche nei seguenti altri settori di attività:

- **Servizi informatici:** quota del 39% del capitale sociale detenuta direttamente dalla Capogruppo in TSF - Tele Sistemi Ferroviari SpA, una *joint venture* costituita nel 1997 con il Gruppo Finsiel - Telecom Italia allo scopo di ammodernare e gestire i sistemi informativi e di telecomunicazione del Gruppo Ferrovie dello Stato e di sviluppare il mercato dei servizi informatici nell'area *Travel&Transportation*, sia in Italia che all'estero.  
In tale quadro, TSF - Tele Sistemi Ferroviari SpA aveva il ruolo di partner strategico di servizi ICT (*Information Communication Technology*), in virtù di un contratto di *outsourcing* che le conferiva la responsabilità della realizzazione e della gestione delle soluzioni ICT. Tale contratto, infatti, scadente a fine esercizio 2006, è stato prorogato sino al 30 giugno 2007 per garantire la continuità dei servizi ICT al gruppo stesso sino all'aggiudicazione della gara per l'affidamento del nuovo contratto e per l'acquisto dell'intera quota azionaria da parte dell'aggiudicatario, vista la decisione da parte di Ferrovie dello Stato SpA di uscire dall'azionariato di TSF.  
Nel 2006 la Società ha realizzato un volume d'affari di 235,5 milioni di euro, di cui circa il 96% relativo al suddetto contratto di *outsourcing*, e un risultato netto positivo di 8,1 milioni di euro (10,9 milioni di euro nel 2005). Il margine operativo lordo presenta un decremento di 6,1 milioni di euro legato a una diminuzione più che proporzionale dei ricavi operativi rispetto ai costi operativi.  
Tale peggioramento viene attenuato dall'inversione di tendenza del saldo proventi e oneri diversi, che passa da -1 milione di euro nel 2005, a +1,1 milioni di euro nel 2006, e dal minor carico fiscale gravante sull'esercizio (-0,8 milioni di euro), portando a una riduzione di -2,8 milioni di euro il risultato netto.
- **Servizi di formazione:** quota del 49% del capitale sociale detenuta in Isfort - Istituto Superiore di Formazione e Ricerca per i Trasporti SpA (19% Ferrovie dello Stato SpA, 15% RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, 15% Trenitalia SpA). La Società ha lo scopo di organizzare e realizzare, in proprio o tramite terzi, corsi di formazione, specializzazione e qualificazione tecnico-professionale per dirigenti e quadri delle aziende del settore dei trasporti, nonché progetti di ricerca, seminari e attività editoriali sulle tematiche del settore medesimo. Nell'esercizio 2006, la Società ha realizzato un volume d'affari di circa 2,7 milioni di euro, con una riduzione, rispetto al 2005, del 6,1%. Il risultato netto è pari a -237mila.
- **Sperimentazioni:** quota del 66,66% del capitale sociale detenuta in Italcertifer ScpA - Istituto di ricerca e di Certificazione Ferroviaria - Società Consortile per Azioni (33% RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, 33,33% Trenitalia SpA). La Società ha lo scopo di svolgere attività di ricerca e sviluppo tecnologico nel settore ferroviario, e attività di prove e sperimentazioni per la certificazione di componenti e sistemi ferroviari. Nell'esercizio 2006 la Società ha realizzato, svolgendo principalmente attività di certificazione, un risultato netto positivo per 81mila euro.

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

### GENNAIO

- A partire dal 1° gennaio sono entrate in vigore le variazioni di prezzo dei treni Eurostar, Alta Velocità e Intercity. Le tariffe, ferme da 5 anni, subiranno degli aumenti che comporteranno complessivamente a un adeguamento medio del 9%.
- La commissione Lavori Pubblici del Senato, in data 23 gennaio 2007, ha disposto un'indagine conoscitiva dedicata a ricostruire il quadro della situazione economica dell'Azienda Ferrovie che si è andata delineando negli ultimi anni e, nel suo ambito, a ricostruire l'analisi dei costi del progetto Alta Velocità ferroviaria, concentrandosi in particolare, sugli investimenti in corso per la direttrice Torino-Milano-Napoli che, rispetto alle previsioni iniziali, hanno visto crescere in modo estremamente elevato i costi di costruzione. Le attività di indagini da parte della Commissione non sono ancora iniziate né si hanno informazioni ufficiali su quando avranno inizio.
- Al fine di dare esecuzione al più ampio quadro di riorganizzazione, all'interno del Gruppo di alcune delle attività singolarmente svolte dalle società, in data 26 gennaio 2007 sono stati approvati dal Consiglio d'Amministrazione di Ferservizi SpA, e successivamente in data 5 febbraio 2007 dalla Assemblea dei Soci, i progetti di scissione parziale dei rami d'azienda denominati "attività di gestione immobili e servizi dedicati alle persone" delle Società RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, Trenitalia SpA e Italferr SpA in favore della beneficiaria Ferservizi SpA. Le attività oggetto di scissione sono costituite da tutti quei beni e risorse destinati da dette società allo svolgimento delle attività di Gestione Immobili uso ufficio e di Servizi dedicati alle persone e quindi da tutti quei beni, contratti, debiti e crediti, personale e in genere da tutte le iniziative imprenditoriali funzionali alla gestione dei rami d'azienda stessi.
- Nella seconda metà del mese di gennaio si sono tenuti i Consigli di Amministrazione e le Assemblee di tutte le società interessate alla nuova operazione di fusione per incorporazione delle società Omnia Logistica SpA, Omnia Express SpA, Ecolog SpA, FS Railfreight SpA e Cargo Chemical Srl nella controllante FS Cargo SpA per deliberare l'approvazione del Progetto di Fusione, sulla base delle situazioni patrimoniali riferite al 31 ottobre 2006. L'operazione ha lo scopo di migliorare l'operatività delle società del Gruppo, incrementandone le sinergie e per ottenere benefici in termini di efficienza e organizzazione, oltre che di risparmi di gestione considerato che le società interessate alla fusione operano tutte nel settore del trasporto intermodale. Gli effetti contabili e fiscali della fusione decorreranno dalla data d'inizio del periodo d'imposta in corso alla data di perfezionamento della fusione.
- Viene approvata l'operazione di fusione in Trenitalia SpA delle società Sve Rail Italia e Hydroitalia Tre entrambe possedute al 100% da Trenitalia SpA e non operative al 31 dicembre 2006.

## FEBBRAIO

- In data 2 febbraio è entrato in vigore l'art. 12 del D. Lgs. n. 7/2007, convertito con Legge n. 40 del 2 aprile 2007, che al fine di *consentire che la realizzazione del Sistema alta velocità avvenga tramite affidamenti e modalità competitivi conformi alla normativa vigente a livello nazionale e comunitario nonché in tempi e con limiti di spesa compatibili con le priorità e i programmi di investimenti delle infrastrutture ferroviarie, nel rispetto dei vincoli economici e finanziari imposti dal D. Lgs. n. 188/2003, al gestore dell'infrastruttura ferroviaria nazionale e degli impegni assunti dallo Stato nei confronti dell'Unione Europea in merito alla riduzione del disavanzo e del debito pubblico* revoca:
  - le concessioni rilasciate alla TAV SpA, nel 1991 e 1992, limitatamente alle tratte Milano-Verona, Verona-Padova e Milano-Genova, con effetto di automatico scioglimento del rapporto convenzionale RFI-TAV, per la parte relativa alle predette infrastrutture e dei rapporti contrattuali tra TAV SpA e i *General Contractor* CEPAV Due, IRICAV Due e COCIV;
  - l'autorizzazione rilasciata a RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA per la parte in cui consente di proseguire nel rapporto convenzionale con la Società TAV SpA relativo alla progettazione e costruzione delle linee del Terzo Valico dei Giovi/Milano-Genova, della tratta Milano-Verona e della sub tratta Verona-Padova.Considerato che la norma ha inteso ridefinire le modalità di affidamento delle opere in oggetto nonché le priorità di realizzazione rispetto ai limiti della finanza pubblica e degli obblighi di equilibrio economico e finanziario del gestore dell'Infrastruttura, si è ritenuto che non sussistano i presupposti per rilevare specifici effetti nel bilancio.
- Sono state ridefinite, per il 2007, l'offerta e le relative risorse destinate ai Contratti di servizio pubblico con lo Stato. Gli stanziamenti hanno compensato parzialmente i tagli operati già dalla Finanziaria 2006 al contratto di servizio viaggiatori. In tale ambito il Ministero dei Trasporti ha autorizzato un intervento sulle tariffe dei treni espressi e inter-regionali, intervento entrato in vigore il 2 febbraio.
- Il 15 febbraio 2007 l'Assemblea straordinaria di Ferrovie Real Estate SpA ha deliberato l'approvazione del progetto di scissione totale della società a favore di Ferrovie dello Stato SpA e di Trenitalia SpA. L'operazione di scissione si inserisce nel quadro delle iniziative previste dal nuovo piano industriale 2007-2011 del Gruppo ed è diretta al conseguimento del duplice obiettivo di dotare la beneficiaria Trenitalia SpA di un complesso di officine ritenute strumentali al trasporto ferroviario, nonché di accentrare presso Ferrovie dello Stato SpA l'intero patrimonio immobiliare non strumentale per dare corso a una nuova strategia di gestione di detto patrimonio. Alla società Trenitalia SpA verrà assegnato con la scissione un compendio costituito dalle officine e da una quota di fondo rischi e oneri, per un patrimonio netto pari a 510.789.637 euro. L'intero patrimonio residuo verrà assegnato, senza alcuna esclusione, a Ferrovie dello Stato SpA. La data di efficacia dell'operazione è il 1° gennaio 2007.
- In relazione ai crediti Iva della Capogruppo, relativi all'anno 2002 l'Agenzia delle Entrate ne ha disposto il pagamento per l'importo complessivo di 281 milioni di euro.

## MARZO

- In data 7 marzo 2007 è stata sottoscritta una transazione tra Ferrovie dello Stato SpA e il "Gruppo Vinella" avente a oggetto il contenzioso attuale o potenziale; le parti hanno convenuto di pervenire alla risoluzione di ogni pendenza, rinunciando, il citato "Gruppo Vinella", a qualsiasi pretesa, anche se prima d'ora mai sollevata, nei confronti di Ferrovie dello Stato SpA, Sogin Srl, Sita SpA e altre società facenti parte del Gruppo Ferrovie.
- Nella seduta del 1° marzo il Consiglio di Amministrazione di Ferrovie dello Stato SpA ha deliberato l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario fino a un massimo di 600 milioni di euro da sottoporre a Eurofima, quale unico sottoscrittore, finalizzato al finanziamento del materiale rotabile di Trenitalia SpA.



## **Evoluzione prevedibile della gestione**

### **Del Gruppo**

Il contesto in cui il Gruppo opera e il negativo andamento economico-patrimoniale e finanziario determinatosi nell'esercizio appena concluso hanno dato piena conferma dello scenario complesso e preoccupante, sostanzialmente delineato nelle dinamiche fondamentali previste nel budget 2006 del Gruppo e già evidenziato in sede di chiusura dell'esercizio 2005.

Ciò sia relativamente all'ambito di gestione delle Società che operano nella realizzazione e gestione della rete infrastrutturale, di cui RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA è principale riferimento, sia in particolare delle Società che sviluppano il proprio business nel settore del trasporto, di cui Trenitalia SpA è la maggior esponente.

Alla luce di quanto sopra e in conseguenza anche di un evento determinante avvenuto nella seconda metà del 2006, quale quello del cambio dei Vertici della Capogruppo e delle principali Società controllate, è stato elaborato un nuovo piano industriale di Gruppo, riferito all'arco temporale 2007-2011, rispetto ai lineamenti di piano 2006-2010 presentati e approvati dai Consigli di Amministrazione delle Società controllate e della stessa Capogruppo alla fine di aprile 2006.

In sintesi gli obiettivi "cardine" che caratterizzano il nuovo piano industriale del Gruppo, i cui lineamenti sono stati condivisi dai Consigli di Amministrazione di Società e Capogruppo a fine dicembre 2006 e che è oggetto in questo momento di analisi e discussione con l'Azionista, possono essere così rappresentati:

- affrontare internamente, fin dall'esercizio in corso e con sempre maggior determinazione, gli obiettivi di recupero di efficienza e produttività attraverso l'attuazione continuativa di azioni di contenimento e ottimizzazione dei costi generali, il miglioramento della qualità del servizio ferroviario (in termini di puntualità, sicurezza, pulizia e informazione al cliente), la razionalizzazione industriale e organizzativa del Gruppo, tramite principalmente:
  - la riorganizzazione di Trenitalia SpA con responsabilizzazione diretta sui singoli business del trasporto;
  - la prosecuzione del percorso di innovazione tecnologica a supporto della razionalizzazione dei processi produttivi e dell'organizzazione del lavoro, creando su quest'ultimo fronte i presupposti per ridefinire un piano del lavoro di Gruppo che consenta di affrontare il mercato partendo da nuove condizioni competitive di costo ed efficienza organizzative e normativa;
  - l'attuazione di cambi di perimetro e di responsabilità di conduzione di attività all'interno del Gruppo, finalizzati al raggiungimento, nell'arco di piano, dell'obiettivo di razionalizzazione ed efficientamento della gestione (ci si riferisce in particolare ai temi dell'operazione di scissione del patrimonio immobiliare di proprietà della controllata Ferrovie Real Estate SpA, del trasferimento dei perimetri della "Manovra" e delle "Facilities", nonché alla fusione per incorporazione nella società FS Cargo SpA

delle sue controllate Omnia Logistica SpA, Omnia Express SpA, Ecolog SpA, FS Railfreight SpA e Cargo Chemical Srl);

- riprendere il percorso di attuazione della manovra di adeguamento delle tariffe passeggeri media/lunga percorrenza (attivato nella misura del 10% già a partire dal 1° gennaio 2007 e dal 1° ottobre prossimo con un ulteriore 10% e previsto, con successivi aggiustamenti in misura variabile, negli anni di piano a venire);
- dare certezza alla contrattualizzazione dei servizi di infrastruttura (Contratto di Programma con RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA) e dei servizi di trasporto (Contratto di servizio pubblico con Trenitalia SpA) basandosi su una più chiara definizione dei rapporti con la controparte pubblica, laddove tali contratti devono diventare lo strumento con cui gli impegni finanziari previsti a fronte delle prestazioni richieste dai competenti Ministeri siano "esigibili", prevedendone una durata pluriennale; in tal senso dovrà essere perseguito un tempestivo piano di rientro dei significativi residui e crediti che il Gruppo vanta, a vario titolo, nei confronti dello Stato;
- ripristinare il livello adeguato di stanziamenti pubblici, sia in c/esercizio che in c/investimenti, da prevedere in Legge Finanziaria nei confronti del Gruppo, finalizzati a rendere disponibili, attraverso un meccanismo tempestivo di trasferimenti, le risorse necessarie ad assicurare la copertura dei fabbisogni relativi alle attività connesse agli obblighi di servizio nei confronti dello Stato e delle Regioni, al mantenimento in efficienza della rete ferroviaria e alla prosecuzione degli investimenti infrastrutturali in corso, destinati sia alla rete convenzionale che a quella AV/AC. Su questo fronte va certamente sottolineato lo sforzo compiuto dal Governo in sede di definizione e approvazione della Legge Finanziaria 2007, rispetto in particolare al rilevante taglio agli stanziamenti attuato nel 2006, pur in presenza di alcuni elementi di incertezza sia in relazione ai tempi di erogazione dei trasferimenti previsti, che alla effettiva disponibilità di alcuni di essi, in quanto subordinata agli esiti positivi del provvedimento, anch'esso previsto in Finanziaria, riferito all'istituendo "Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei Trattamenti di Fine Rapporto";
- affrontare strutturalmente la situazione di crisi finanziaria di Trenitalia SpA per cui, sempre come delineato nelle citate linee guida di piano, è necessario attuare un percorso di forte ricapitalizzazione della Società (previsto in parte già nel 2007 attraverso il trasferimento tramite la già citata scissione del patrimonio immobiliare di proprietà di Ferrovie Real Estate SpA di una porzione di beni strumentali di cui è stata indicata Trenitalia come beneficiaria) per garantirne la continuità aziendale in un contesto in cui, oltre a sostenere la prosecuzione degli investimenti in materiale rotabile, rimane prioritario affrontare la ristrutturazione del business merci; è noto che tale operazione dovrà anche confrontarsi con i vincoli posti dalla legislazione europea, ma altre analoghe esperienze già realizzate da altre primarie Imprese Ferroviarie indicano alcune concrete modalità di possibile soluzione.

Il congiunto raggiungimento degli obiettivi elencati nei punti cardine di cui sopra, incluso pertanto l'adeguato supporto delle azioni riferite all'intervento dello Stato, determina l'indi-

viduazione nel piano industriale dell'obiettivo di ritorno all'equilibrio economico del Gruppo, a livello di risultato operativo entro il 2009, e in termine di risultato netto entro il 2011, e vede, all'interno di tale percorso, l'esercizio 2007 chiudere in previsione con un risultato ancora negativo, ma in significativo, rilevante recupero rispetto alla perdita netta registrata a fine 2006 (-2.115 milioni di euro).

### **Di Ferrovie dello Stato SpA**

Si confermano, in relazione alle attese sull'andamento economico della Capogruppo Ferrovie dello Stato SpA, le previsioni per l'anno 2007 riflesse nel Budget della Capogruppo che, al netto delle eventuali svalutazioni delle proprie partecipazioni, vedono il raggiungimento di un sostanziale *break even* economico.

## **Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio di Ferrovie dello Stato SpA**

Il bilancio della società, chiuso al 31 dicembre 2006, evidenzia una perdita di 1.937.481.505 euro per la quale si propone il rinvio a nuovo.

Roma, 4 Aprile 2007

---

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*Il Presidente*

PAGINA BIANCA