

FS Logistica SpA (Settore Trasporto)

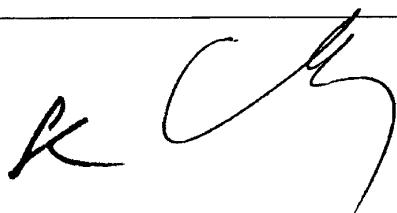
valori in milioni di euro

Ricavi operativi	85,48	86,02	(0,54)	(0,6)%
Margine operativo lordo (EBITDA)	8,11	(7,94)	16,05	> 200%
Risultato operativo (EBIT)	5,22	(13,65)	18,87	138,2%
Risultato d'esercizio	3,23	(17,07)	20,30	118,9%
Investimenti	1,22	3,91	(2,69)	(68,8)%
Posizione finanziaria netta	70,21	101,49	(31,28)	(30,8)%
Mezzi propri	110,44	107,14	3,30	3,1%
Consistenza finale di personale (unità)	74	151	(77,00)	(51,0)%

ROE	3,0%	(13,7)%
ROI	2,7%	(6,5)%
ROS (EBIT MARGIN)	6,1%	(15,9)%
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	9,5%	(9,2)%
PFN/MP	0,64	0,95

FS Logistica SpA sviluppa la propria offerta nei comparti della logistica curandone la progettazione, la produzione, la gestione e la vendita. I settori di attività principali sono la petrochimica, ambiente e territorio, grandi clienti istituzionali e siderurgico. La presenza sul mercato è assicurata da una struttura organizzata per *Business Unit*. A seguito del processo di revisione del portafoglio attività, dal 2013, le *core activities* della società sono concentrate perlopiù nei settori dei grandi clienti istituzionali (BU Omniaexpress) e servizi di trasporto e logistica multimodale del *consumer goods* (BU TLM-Trasporto e Logistica Multimodale), essendo stato trasferito a Trenitalia, in data 1º aprile 2013, il comparto della BU Industria/Chimica e Ambiente. La società si occupa anche di progettazione e realizzazione di infrastrutture logistiche su *asset* di proprietà, attraverso la struttura organizzativa Gestione e Sviluppo *Asset*, al fine di valorizzare il patrimonio aziendale attraverso investimenti mirati alla riqualificazione delle aree.

L'anno 2013 presenta un Risultato netto positivo pari a 3,23 milioni di euro, a fronte di una perdita di 17,07 milioni di euro nel 2012. Il significativo miglioramento della *performance* economica è riconducibile essenzialmente al rilevante intervento di ristrutturazione attuato dagli amministratori e, in particolare, alla riduzione dei costi operativi, come risultato della ristrutturazione aziendale intrapresa nel corso dell'anno, in particolare per quanto concerne i costi per servizi di trasporto merci e manovra, i costi del personale, anche per la riduzione di organico, e i costi di noleggio del materiale rotabile.



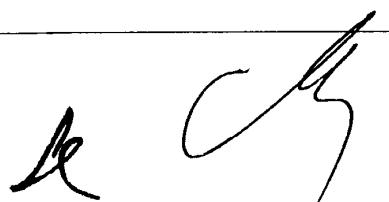
RFI SpA (Settore Infrastruttura)

	valori in milioni di euro			
Ricavi operativi	2.675,94	2.663,35	12,59	0,5%
Margine operativo lordo (EBITDA)	516,53	376,76	139,77	37,1%
Risultato operativo (EBIT)	387,20	246,25	140,95	57,2%
Risultato d'esercizio	269,79	159,99	109,80	68,6%
Investimenti	2.871,08	2.835,23	35,85	1,3%
Posizione finanziaria netta	2.054,91	2.310,17	(255,26)	(11,0)%
Mezzi propri	33.295,22	33.033,09	262,13	0,8%
Consistenza finale di personale (unità)	27.108	27.101	7,00	0,0%

ROE	0,8%	0,5%
ROI	1,1%	0,7%
ROS (EBIT MARGIN)	14,5%	9,2%
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	19,3%	14,1%
PFN/MP	0,06	0,07

RFI SpA è la società cui è affidata l'attività di progettazione, costruzione, messa in esercizio, gestione e manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria nazionale e, in tale ambito, ricopre il ruolo di "gestore nazionale" della infrastruttura stessa. I suoi ricavi sono costituiti principalmente dai canoni di accesso (pedaggi) corrisposti dalle società di trasporto utilizzatrici dell'infrastruttura e dai contributi dello Stato per la copertura dei costi di manutenzione ordinaria dell'infrastruttura medesima.

La società chiude il 2013 con un altro risultato positivo, pari a 270 milioni di euro (+69% circa sul 2012) e un valore dell'EBITDA di 517 milioni di euro (+37%). Nel corso del 2013 la società ha registrato un valore dei ricavi dalle vendite sostanzialmente in linea con l'anno precedente a fronte di un lieve incremento degli altri proventi. La *performance* perseguita dalla società nel corso del 2013 risulta inoltre influenzata in positivo dalla riduzione degli altri costi, a seguito prevalentemente del decremento registrato nei costi per servizi, in particolare nei lavori conto terzi e delle maggiori capitalizzazioni.



Italferr SpA (Settore Infrastruttura)

valori in milioni di euro

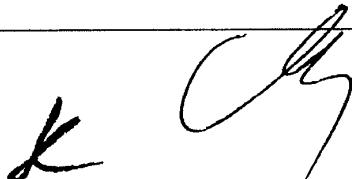
	137,89	152,79	(14,90)	(9,8)%
Ricavi operativi	14,29	25,91	(11,62)	(44,8)%
Margine operativo lordo (EBITDA)	10,77	22,09	(11,32)	(51,2)%
Risultato operativo (EBIT)	3,62	12,97	(9,35)	(72,1)%
Risultato d'esercizio	3,10	2,85	0,25	8,8%
Investimenti	40,27	(10,72)	50,99	<200%
Posizione finanziaria netta	48,11	57,08	(8,97)	(15,7)%
Mezzi propri	1.150	1.206	(56,00)	(4,6)%
Consistenza finale di personale (unità)				

ROE	7,1%	28,0%
ROI	16,0%	35,5%
ROS (EBIT MARGIN)	7,8%	14,5%
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	10,4%	17,0%
PFN/MP	0,84	(0,19)

Italferr SpA è la società di servizi d'ingegneria del Gruppo FS Italiane che si occupa di progettazione, direzione e supervisione lavori, effettuazione delle gare d'appalto e attività di *project management* per tutti i grandi investimenti infrastrutturali del Gruppo. Italferr è fortemente impegnata anche nella progettazione e nella realizzazione di opere compatibili a livello ambientale e con i bisogni e le attese espresse dalla collettività. In quest'ottica, si è dotata di un Sistema di Gestione integrato per la Qualità, l'Ambiente, la Salute e la Sicurezza.

Il 2013 si chiude con un risultato netto positivo pari a 3,62 milioni di euro; tale risultato, ancorché in flessione rispetto all'anno precedente, influenzato in misura rilevante da ricavi di natura eccezionale (quali il rilascio fondi esuberanti per 3.598 mila euro e l'integrale deducibilità fiscale dell'IRAP dall'IRES anni 2007/2011 per 2.814 mila euro), chiude in linea con le aspettative espresse dal *budget*. L'EBITDA, di poco superiore ai 14 milioni di euro, registra una diminuzione di circa il 45% per effetto di una flessione dei ricavi operativi superiore alla diminuzione dei relativi costi operativi; la riduzione dei ricavi è imputabile quasi totalmente ad un calo dei ricavi per servizi di ingegneria in conseguenza di una flessione sia nei volumi di produzione (-5,3%) che nella redditività media di commessa (passata da un "fattore k" pari a 1,32 nel 2012 ad uno pari a 1,25 nel 2013).

La situazione interna al Paese ha influenzato negativamente la gestione operativa di Italferr comportando, nel 2013, una riduzione del volume di produzione a committenza prevalentemente *captive*, a favore di un aumento dell'attività *no captive*. La società, infatti, ha intensificato la politica di acquisizioni di attività all'estero, aggiudicandosi importanti progetti soprattutto nei paesi del Golfo Persico, dimostrando così di essere non solo in grado di raggiungere i propri obiettivi, ma anche di avere la capacità di adattarsi ai cambiamenti, mutevoli, del mercato, spostandosi laddove sono in crescita le opportunità di *business*.



Gruppo Grandi Stazioni (Settore Immobiliare)

valori in milioni di euro

	205,77	199,75	6,02	3,0%
Ricavi operativi	45,05	48,54	(3,49)	(7,2)%
Margine operativo lordo (EBITDA)	21,42	36,23	(14,81)	(40,9)%
Risultato operativo (EBIT)	9,96	20,51	(10,55)	(51,4)%
Risultato d'esercizio	44,60	43,29	1,31	3,0%
Investimenti	167,27	163,44	3,83	2,3%
Posizione finanziaria netta	158,67	166,10	(7,43)	(4,5)%
Mezzi propri	255	267	(12,00)	(4,5)%
Consistenza finale di personale (unità)				

	6,3%	13,4%
ROE	6,5%	11,0%
ROI	10,4%	18,1%
ROS (EBIT MARGIN)	21,9%	24,3%
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	1,05	0,98
PFN/MP		

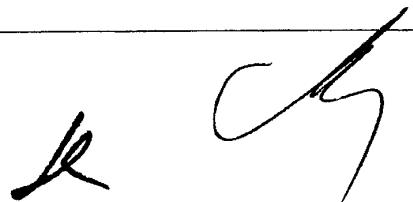
Il gruppo Grandi Stazioni, oltre alla capogruppo, ha operato nel corso dell'esercizio 2013 attraverso due controllate: la Grandi Stazioni Ceska Republika Sro (51%), con sede a Praga, e la Grandi Stazioni Ingegneria Srl (100%). Quest'ultima ha cessato la sua attività il 30 novembre 2013 con la risoluzione dei contratti con la capogruppo Grandi Stazioni SpA, che è subentrata nei confronti dei terzi.

Si riportano di seguito i valori relativi al bilancio consolidato del gruppo, che riflettono in sostanza i valori del bilancio individuale della capogruppo, Grandi Stazioni SpA, società di servizi del Gruppo FS Italiane incaricata di riqualificare e gestire i 13 principali scali ferroviari italiani e di gestire la stazione di Roma Tiburtina. Il contratto di affidamento dei complessi di stazione – per una durata di 40 anni a decorrere dall'anno 2000 - e di 30 anni, per quelli nella Repubblica Ceca, gestiti dalla controllata di Praga - prevede la gestione unitaria e la riqualificazione funzionale dei complessi immobiliari delle principali stazioni.

Il 2013 ha rappresentato per il gruppo Grandi Stazioni un momento di discontinuità rispetto agli eserzi precedenti (risultato netto di esercizio pari a 10 milioni di euro circa positivi, contro i circa 21 milioni positivi di fine 2012) in quanto, a seguito dell'esito negativo del giudizio di primo grado nel contenzioso agenti media, l'EBITDA ha subito, principalmente a causa dei conseguenti accantonamenti, una diminuzione rispetto all'esercizio precedente.

Nonostante la congiuntura economica negativa il gruppo Grandi Stazioni ha registrato un aumento dei ricavi del 3%.

Nel corso del 2013 il gruppo ha proseguito i suoi progetti di investimento; sono continuati, infatti, i lavori di riqualifica e valorizzazione nelle stazioni di Bari, Bologna, Genova Brignole e Principe, Palermo e Venezia Mestre e sono finiti i lavori relativi alle stazioni di Firenze S. Maria Novella e Venezia S. Lucia. Relativamente alle opere esterne, nell'esercizio sono terminati i lavori relativi alla stazione di Venezia S. Lucia e sono proseguiti i lavori relativi alla videosorveglianza nelle stazioni di Bari, Firenze, Genova Brignole e Principe, Milano, Napoli, Palermo, Torino, Venezia Mestre e Verona.



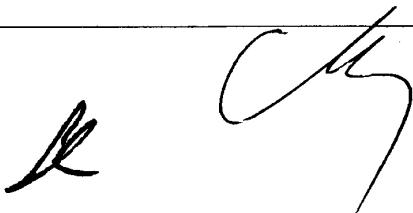
Centostazioni SpA (Settore Immobiliare)

valori in milioni di euro

	81,80	79,43	2,37	3,0%
Ricavi operativi	17,80	18,20	(0,40)	(2,2)%
Margine operativo lordo (EBITDA)	14,53	15,24	(0,71)	(4,7)%
Risultato operativo (EBIT)	9,14	10,20	(1,06)	(10,4)%
Risultato d'esercizio	2,19	2,29	(0,10)	(4,4)%
Investimenti	19,53	23,19	(3,66)	(15,8)%
Posizione finanziaria netta	32,47	30,46	2,01	6,6%
Mezzi propri	129	128	1,00	0,8%
Consistenza finale di personale (unità)				
ROE	34,0%	42,9%		
ROI	27,6%	27,2%		
ROS (EBIT MARGIN)	17,8%	19,2%		
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	21,8%	22,9%		
PFN/MP	0,60	0,76		

Centostazioni SpA si occupa della gestione del patrimonio costituito dai complessi immobiliari del *network* delle 103 stazioni ferroviarie di medie dimensioni di proprietà di RFI SpA e della gestione di attività in qualunque forma connesse allo sfruttamento commerciale su mezzi di trasporto. L'esperienza e il *know-how* maturati nella gestione delle attività commerciali e di *property management*, in quelle di servizi di ingegneria e di *facility management* agli immobili del *network* hanno consentito di raggiungere discreti risultati operativi anche per l'esercizio 2013.

Il risultato netto 2013, pari a 9,14 milioni di euro, evidenzia un calo del 10,4% dovuto ad una crescita dei ricavi operativi in tutte le aree di *business* della società (locazioni, ribaltamento oneri condominiali e *fee* di gestione, *fee* da soggetto tecnico e diversi), meno che proporzionale rispetto alla crescita dei corrispondenti costi, maggiormente quelli per oneri condominiali, per il canone di retrocessione, consulenze, contratto di regia ed altri. Tali dati, nella prospettiva di un panorama economico ancora incerto, pongono lo stimolo per una strategia commerciale e finanziaria di lungo periodo volta al conseguimento di nuovi obiettivi di crescita del valore della società.



FS Sistemi Urbani Srl (Settore Immobiliare)

valori in milioni di euro

	2012	2013	Variaz.	Var. %
Ricavi operativi	40,64	32,80	7,84	23,9%
Margine operativo lordo (EBITDA)	12,19	7,74	4,45	57,5%
Risultato operativo (EBIT)	9,93	7,17	2,76	38,5%
Risultato d'esercizio	14,80	4,00	10,80	> 200%
Investimenti	0,65	0,68	(0,03)	(4,4)%
Posizione finanziaria netta	(36,42)	(44,41)	7,99	(18,0)%
Mezzi propri	553,84	542,80	11,04	2,0%
Consternza finale di personale (unità)	32	34	(2,00)	(5,9)%

	2012	2013	Variaz.	Var. %
ROE	2,7%	0,7%		
ROI	2,0%	1,4%		
ROS (EBIT MARGIN)	24,4%	21,9%		
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	30,0%	23,6%		
PFN/MP	(0,07)	(0,08)		

FS Sistemi Urbani Srl svolge attività inerenti i servizi integrati urbani e le valorizzazioni del patrimonio non funzionale all'esercizio dell'impresa ferroviaria anche attraverso la gestione integrata e lo sviluppo dei servizi immobiliari.

La società chiude con un risultato netto positivo di 14,8 milioni di euro, confermando in crescita il *trend*, in termini di volumi di vendite e di margini, realizzato dall'inizio dell'attività. Nel 2013 sono stati oggetto di vendita 4 *asset* per un valore di oltre 27 milioni di euro. Il risultato d'esercizio è stato inoltre influenzato dall'effetto positivo del rilascio di imposte differite anticipate per perdite fiscali pregresse e dall'effetto negativo dovuto all'adeguamento del valore degli immobili a quello di mercato.

Tale risultato è stato infine conseguito in un contesto nazionale avviato lentamente verso un auspicato percorso di uscita dalla recessione dove, il mercato immobiliare, pur in un contesto di perdurante fragilità e precarietà, ha cominciato a mostrare timidi segnali di miglioramento. Il risultato raggiunto nel 2013 indica, pertanto, la capacità della società di adattare la propria presenza sul mercato alle diverse condizioni economiche-finanziarie.

Fercredit SpA (Altri Servizi)

valori in milioni di euro

Interessi attivi e proventi assimilati	17,03	18,70	(1,67)	(8,9)%
Interessi passivi e oneri assimilati	4,88	6,63	(1,75)	(26,4)%
Margine di intermediazione	15,33	15,80	(0,47)	(3,0)%
Costo del lavoro	2,84	2,83	0,01	0,4%
Risultato operativo	10,93	12,49	(1,56)	(12,5)%
Risultato netto d'esercizio	6,24	8,47	(2,23)	(26,3)%
Consistenza finale di personale (unità)	32	31	1,00	3,2%
ROE	7,5%	10,3%		
Quoziente di Disponibilità*	1,14	1,13		
PFN/MP	4,17	4,01		

*(Attivo corrente/Passivo corrente)

Fercredit SpA è la società di servizi finanziari del Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane. 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. Il risultato dell'esercizio 2013 evidenzia un utile netto di 6,24 milioni di euro contro gli 8,47 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Si rileva che nel corso del 2013, l'attività di *factoring* ha sviluppato volumi in linea con il 2012 facendo registrare, a fronte di una maggiore rischiosità operativa, una discreta domanda da parte della clientela. Nell'attività di *consumer credit* è in atto da tempo una flessione del settore dovuta al perdurare della crisi economica a cui si affiancano la riduzione degli organici del Gruppo, le difficoltà di accesso al credito da parte dei neo assunti (per mancanza e/o insufficienza del TFR) e i maggiori limiti imposti dalla Banca d'Italia in materia di rinnovi. Nonostante ciò la società, grazie alla promozione di iniziative volte a fronteggiare i mutamenti nel mercato, è riuscita a migliorare del 9% i volumi di nuovi finanziamenti stipulati rispetto allo scorso esercizio. Relativamente infine al settore del *leasing* e dei finanziamenti finalizzati, già dallo scorso esercizio la società ha limitato tale tipologia di operazioni solo al Gruppo, mentre in merito all'attività di raccolta sul mercato finanziario, si rileva una lenta diminuzione del costo del *funding* caratterizzata da una discesa dei parametri di riferimento (*Euribor*) e da un contenimento degli *spread* richiesti dal sistema bancario.

In prospettiva, si evidenzia che, dopo la stasi registrata negli ultimi due anni con il completamento delle principali tratte dell'Alta Velocità, con il nuovo piano industriale per il periodo 2014–2017 il Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane ha avviato un importante piano di rilancio degli investimenti, per un totale di 24 miliardi in 4 anni, che dovrebbe consentire anche a Fercredit SpA di mantenere e migliorare i livelli di attività degli ultimi anni.

Ferservizi SpA (Altri Servizi)

valori in milioni di euro

	199,89	197,34	2,55	1,3%
Ricavi operativi	37,47	32,87	4,60	14,0%
Margine operativo lordo (EBITDA)	27,10	21,66	5,44	25,1%
Risultato operativo (EBIT)	14,44	13,64	0,80	5,9%
Risultato d'esercizio	2,00	1,70	0,30	17,6%
Investimenti	(82,16)	(61,53)	(20,63)	33,5%
Posizione finanziaria netta	24,36	23,97	0,39	1,6%
Mezzi propri	1.529	1.687	(158,00)	(9,4)%
Consistenza finale di personale (unità)				

ROE	85,2%	40,9%
ROI	(56,8)%	(44,9)%
ROS (EBIT MARGIN)	13,6%	11,0%
EBITDA/RICAVI OPERATIVI (EBITDA MARGIN)	18,7%	16,7%
PFN/MP	(3,37)	(2,57)

Ferservizi SpA costituisce il "Centro Servizi Integrato" del Gruppo FS Italiane, in quanto gestisce in forma integrata per la Capogruppo e per le maggiori società del Gruppo le attività non direttamente connesse all'esercizio ferroviario. Le attività preminenti svolte da Ferservizi, regolate da specifici accordi contrattuali, sono rivolte ai seguenti processi: Immobiliare, Amministrativo, *Facility Management*, Acquisti di Gruppo.

La società chiude il 2013 con un risultato netto positivo di 14,4 milioni di euro (+5,9% sul 2012) e presenta il miglioramento di tutti gli indicatori economici e patrimoniali; in particolare si segnala l'incremento dell'EBITDA per 4,6 milioni di euro, pari al 14%, e l'aumento dell'EBIT per 5,4 milioni di euro, pari ad oltre il 25%, la migliore *performance* da sempre realizzata dalla Società.

La razionalizzazione dei processi produttivi, la selezione dei *business* in base alla loro redditività, la maggiore efficienza in termini di incremento di produttività ed il forte presidio dei costi operativi, sono gli ingredienti base che hanno consentito il raggiungimento degli obiettivi aziendali per il 2013, e che permetteranno alla società, in futuro, di consolidare il proprio ruolo di gestore delle attività *facility*, immobiliare, amministrazione e acquisti *no core* all'interno del Gruppo FS Italiane.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del bilancio e prima dell'approvazione dello stesso sono riportati nell'apposita sezione delle note al bilancio cui si rimanda.

Evoluzione prevedibile della gestione del Gruppo

Ancora una volta in piena continuità con quanto avvenuto negli ultimi anni, l'esercizio 2013 conferma il percorso di pieno allineamento con gli obiettivi strategici e gestionali definiti nel Piano di Impresa del **Gruppo FS Italiane** ed il raggiungimento anticipato, in termini temporali, di alcuni obiettivi di *performance* economica previsti nel Piano stesso.

Il 2013 del Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane presenta infatti margini economici tutti in crescita (EBITDA + 6% circa, EBIT + 14% circa), incluso il risultato netto che passa dai 381 milioni di euro di fine 2012 ai 460 milioni al 31 dicembre 2013, con un incremento di 21 punti percentuali sull'anno precedente.

Di seguito il commento delle prospettive riferite alle due realtà operative di maggior rilevanza nel Gruppo.

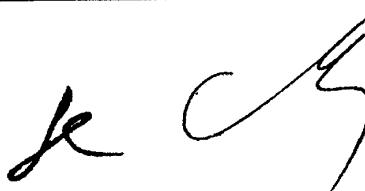
Per **Trenitalia** (**business** nel settore del **trasporto passeggeri e merci su ferro**) i risultati del 2013 sono allineati con gli obiettivi indicati nel Piano di Impresa 2011-2015 della società, con flussi di cassa operativi (prima degli investimenti) che mostrano un saldo positivo nonostante i rilevanti ritardi nei pagamenti dei propri debiti da parte, in particolare, di alcune Regioni italiane che, se fossero stati liquidati puntualmente, avrebbero consentito alla società – e al Gruppo – di migliorare significativamente la generazione di cassa operativa, contenendo di conseguenza il carico degli oneri finanziari.

Come descritto nei fattori di rischio, è opportuno ricordare come il trasporto passeggeri sulla media e lunga percorrenza sia condizionato dai livelli di consumo, dai livelli di occupazione e dal complessivo sviluppo dei principali fattori economici. In particolare il settore "mercato", nel segmento Alta Velocità, è stato interessato, a partire dal 2012, dalla modifica degli equilibri di scenario competitivo a seguito dell'ingresso di un nuovo operatore privato, i cui servizi sono entrati a regime nel 2013. Gli effetti derivanti da ciò sono stati valutati con grande attenzione nel piano industriale della società e riflessi nel budget 2014 e la coerenza delle assunzioni poste alla base dei piani della società è funzione dell'andamento del mercato della mobilità e dei livelli di eventuali sollecitazioni dello stesso attraverso la ulteriore leva del prezzo dove, nel ricorrere la fattispecie citata, vi potrebbero essere riflessi sul livello di redditività.

I rischi di mercato sono particolarmente evidenti poi nel settore Cargo, significativamente influenzato dal perdurante periodo di crisi e dal conseguente andamento negativo dell'economia. La leva del prezzo potrebbe costituire elemento di discriminazione tra i diversi operatori con un riflesso sulla marginalità della Divisione Cargo di Trenitalia, al fine di difendere il mercato contendibile. Più in generale il quadro sopra descritto, tipicamente afferente alle dinamiche del mercato, potrebbe invece avere andamenti positivi qualora si manifestassero segnali di ripresa oppure particolari trend dei prezzi dell'energia che rendessero più competitivo il trasporto ferroviario.

La società è inoltre ancora impegnata nel portare a compimento l'impegnativo piano di ristrutturazione del settore Cargo secondo le linee guida già delineate nella seconda metà del 2009 che puntano, con un progressivo avvicinamento all'obiettivo, a portare tale settore verso l'equilibrio economico complessivo.

Venendo poi al settore del Trasporto Regionale, i possibili effetti derivanti dal mancato rinnovo dei contratti di servizio con le Regioni avranno eventuale riflesso nei periodi successivi al 2014. Nel corso del corrente anno potranno ancora manifestarsi richieste di rimodulazione dei servizi resi da parte di qualche Regione per renderli coerenti con le ridotte fonti di finanziamento, eventualità che potrebbe comportare effetti, ancorché di prevedibile modesto impatto, sui livelli di redditività dell'esercizio.



Inoltre, gli effetti dei piani di ristrutturazione previsti e sostanzialmente realizzati verso la fine del 2013, alla luce degli accordi sindacali siglati a fine luglio dello stesso anno, pongono le basi per una ulteriore revisione della *base-line* dei costi operativi.

E' opportuno infine evidenziare che il mantenimento del piano di investimenti deliberato negli anni precedenti comporta per Trenitalia rilevanti impegni finanziari. Le operazioni di ricapitalizzazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione della società nel settembre 2009, in parte già realizzate, dovranno permettere un progressivo riequilibrio della struttura patrimoniale verso indicatori di maggior accettabilità.

Da tenere presente, invece, come gli investimenti sul settore "Mercato" non porranno alla società problemi di sostanziale sostenimento degli impegni assunti.

Alla luce delle considerazioni appena esposte e dovendo tenere presenti i possibili effetti delle dinamiche precedentemente evidenziate, la società prevede comunque per il 2014 il mantenimento sostanziale dei risultati economici raggiunti nel 2013.

Anche RFI (***business* nel settore della realizzazione e gestione della rete infrastrutturale, convenzionale e ad alta velocità**), sulla stessa scia del Gruppo e di Trenitalia, presenta risultati estremamente positivi a fine 2013, con un utile netto d'esercizio pari a 270 milioni di euro, in incremento del 69% circa rispetto al 2012, confermando gli effetti positivi sulla gestione delle azioni di miglioramento ed efficientamento intraprese negli ultimi anni, i cui benefici erano stati evidenziati già a partire dal 2011.

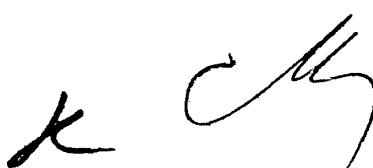
Quanto sopra, pur dovendo considerare come il contesto economico del 2013, come quello previsto per il 2014, evidenzino un ambito di riferimento macroeconomico sensibilmente mutato rispetto a quello posto a base del Piano di Impresa 2011-2015, a suo tempo elaborato dalla società e dal Gruppo, in particolare con riferimento ai tassi di crescita del PIL ed ai livelli di inflazione.

Scenario macroeconomico che, insieme ad altre importanti variazioni di scenario sotto sintetizzate, hanno portato, nella parte finale dell'anno 2013, alla già citata rielaborazione del Piano Industriale della società e del Gruppo su un orizzonte 2014-2017.

Gli elementi del contesto di riferimento in cui il nuovo Piano Industriale di RFI matura sono sintetizzabili nei:

- rapporti con lo Stato, che risentono della crisi finanziaria. Sono stati già definiti sia un nuovo schema di Contratto di Programma 2012-2016 – parte Investimenti che è attualmente in corso di negoziazione con il MIT, sia il nuovo Contratto di Programma 2012-2014 – parte Servizi, siglato in data 29 novembre 2013, in attesa dell'emanazione del Decreto MIT e della registrazione presso la Corte dei Conti per la piena operatività;
- un quadro normativo e regolatorio in evoluzione che ha visto, da un lato, l'evoluzione delle direttive europee sfociate nell'emanazione del c.d. "Recast" e del "quarto pacchetto ferroviario", dall'altro l'operatività della nuova Autorità di Regolazione dei Trasporti (istituita con Legge n. 27/2012);
- una domanda da parte delle imprese sempre più forte in termini di qualità e puntualità sui servizi regionali e metropolitani e di maggiori volumi per i servizi nei settori AV e merc.

La società si confronterà pertanto, nell'orizzonte di Piano, con le variabili di scenario indicate per continuare ad essere una solida realtà industriale italiana e svolgere un ruolo fondamentale per lo sviluppo del mercato ferroviario. In continuità con l'attenzione ai costi e più in generale all'efficienza produttiva ed alla sostenibilità economica che hanno caratterizzato l'azione del Gestore in questi anni, il nuovo Piano 2014-2017 si caratterizza per un approccio strategico ed operativo incentrato sulla capacità di creare valore in ogni settore di *business*, con una forte focalizzazione sulle esigenze del cliente.



Tale indirizzo strategico si tradurrà in un nuovo modello di *governance* dell'azienda che consenta una chiara focalizzazione e separazione dei diversi segmenti di attività in termini di gestione, organizzazione ed impiego degli *asset*, distinguendo chiaramente le attività regolate da quelle a mercato.

L'evoluzione della *governance*, da traghettare nell'orizzonte di pianificazione, potrà essere compiutamente definita ed attuata a valle di un percorso che vede già oggi la società impegnata ad individuare le migliori soluzioni in termini di assetto di *business*, di modelli di controllo e gestionali da rappresentare e negoziare con i diversi *stakeholders*.

I temi strategici su cui focalizzare l'attenzione nei prossimi anni sono di seguito sinteticamente rappresentati:

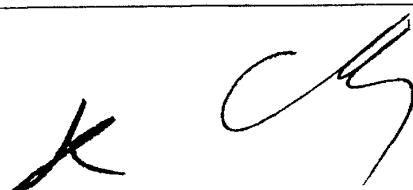
- revisione modelli di *business* in ottica cliente: focalizzazione del *business* alla luce delle effettive esigenze del mercato (approccio "customer centric");
- sviluppo del network tramite azioni mirate sulle esigenze espresse dalle imprese in ciascun segmento di *business* per incrementare la competitività dell'infrastruttura ferroviaria rispetto ai sistemi concorrenti;
- revisione modello di pricing attraverso un maggiore orientamento ai costi ed alla sostenibilità del mercato, focalizzando l'attenzione sul livello di pedaggio applicato dai "sistemi infrastrutturali concorrenti" nei singoli segmenti di mercato, in una logica di competizione intermodale che va riconsiderata analizzando l'intera filiera produttiva dei diversi sistemi di trasporto;
- sicurezza: sviluppo degli item rilevanti per il conseguimento dei target di sicurezza attesi in coerenza con i commons safety target dell'ERA (European Research Area);
- sostenibilità ambientale: rinnovato impegno in ogni settore di attività per la tutela ambientale e la ricerca di soluzioni per una crescita sostenibile, in particolare con iniziative volte ad una maggiore efficienza energetica aziendale;
- valorizzazione degli *asset* e nuove iniziative: esplorare tutte le nuove opportunità di *business* /servizi in grado di generare valore per l'azienda e per il cliente, sfruttando quelle iniziative che hanno intrinseche capacità di sostenersi (valorizzazione delle stazioni attraverso nuove politiche commerciali tese a migliorarne la resa in termini di valore; tecnologie cost saving ecc.).

Chiave, nel futuro più immediato, è l'elaborazione della nuova impostazione dei modelli di *business* nonché, a valle dei processi di confronto e condivisione con i diversi *stakeholders*, la relativa implementazione, in vista del recepimento obbligatorio da parte degli Stati della Direttiva UE 35/2012 il cui termine ultimo è fissato il 16 giugno 2015. In tal senso sono riferimento i principi dettati dalla Sezione 4 del Capo I della Direttiva "Accesso all'infrastruttura ed ai servizi ferroviari".

Altri aspetti oggetto di rivedizione connessi alla direttiva citata sono quelli che attengono ai rapporti tra il Gestore dell'Infrastruttura e lo Stato regolati, direttamente e/o indirettamente, mediante i seguenti strumenti:

- Piano Strategico (art. 8, par.1)
- Piano Commerciale (art. 8, par. 3)
- Contratto di Programma (art. 30 e allegato V)
- Registro dei beni (art. 30, par. 7)

In particolare con riferimento all'art. 8 comma 1, la direttiva stabilisce che ogni Stato membro entro il 16 dicembre 2014 deve pubblicare una strategia almeno quinquennale di sviluppo dell'infrastruttura ferroviaria diretta a soddisfare le future esigenze di mobilità in termini di manutenzione, rinnovamento e sviluppo, fondate su un finanziamento sostenibile del sistema ferroviario. Inoltre, ai sensi dell'art. 8, par. 3 della direttiva, il Gestore dell'Infrastruttura deve adottare un Piano commerciale comprendente i programmi di investimento e di finanziamento che tenga conto della strategia di sviluppo dell'infrastruttura ferroviaria appena sopra commentata e sia coerente con i finanziamenti previsti dallo Stato nel



Contratto di Programma. Inoltre, deve garantire l'uso, la fornitura e lo sviluppo ottimali ed efficienti dell'infrastruttura, nonché l'equilibrio finanziario, indicando i mezzi per conseguire detti obiettivi.

Con riferimento al Contratto di Programma, quale strumento contrattuale atto a disciplinare i rapporti tra Stato e Gestore dell'Infrastruttura in merito ai finanziamenti funzionali ad una gestione efficiente della rete, l'articolo 30 ha introdotto novità rispetto a quanto era previsto dalla Direttiva n. 2001/14/CE in relazione alla durata minima, alla definizione di indicatori e criteri di qualità e agli incentivi al Gestore. E' inoltre stato ampliato il concetto in relazione agli ambiti di diffusione dei contenuti contrattuali prima della loro definitiva approvazione e sono state introdotte misure correttive in caso di inadempimento di una delle Parti o circostanze eccezionali che incidono sulla disponibilità dei finanziamenti pubblici (rinegoziazione, risoluzione anticipata). Inoltre, entro il 16 giugno 2015 i contratti in vigore al 15 dicembre 2012 dovranno essere modificati per renderli allineati al Recast.

Particolare attenzione deve poi essere dedicata a quei beni che costituiscono l'infrastruttura ferroviaria (di cui all'Allegato I del Recast), in quanto — oltre alla introduzione del Registro dei Beni introdotto ex articolo 30, paragrafo 7, che deve essere redatto ed aggiornato a cura del Gestore in relazione ai beni in sua proprietà — per questi ultimi dovranno essere riportate le spese dettagliate per il loro rinnovo ed il potenziamento.

Infine da sottolineare l'importanza delle modifiche introdotto dalla Sezione 2 del Capo IV Canoni per l'utilizzo dell'infrastruttura e dei servizi che conferma da un lato, i principi generali già contenuti nel precedente quadro normativo e introduce, dall'altro, novità rilevanti nell'applicazione di tali principi, quali quelle indicate all'articolo 31 sui "Principi di imposizione dei canoni".

Viene accordato il principio secondo cui il pedaggio deve remunerare "il costo direttamente legato alla prestazione del servizio ferroviario" ("cost that is directly incurred as a result of operating the train service"), ed è previsto che entro giugno 2015 la Commissione adotti misure che definiscano le modalità di calcolo di tale costo diretto. Il GI può decidere di adeguarsi gradualmente a tali modalità in un periodo non superiore a quattro anni dall'entrata in vigore dell'Implementing Act (art.31.3).

Sotto il profilo del quadro normativo e regolamentare sia il processo di recepimento della direttiva 34/2012 sia l'avvio in operatività dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti consentiranno auspicabilmente di superare le criticità connesse, nel settore ferroviario, all'assenza perdurante da oltre un decennio dei decreti attuativi dell'articolo 17 comma 1 e comma 11 del Decreto Legislativo 188/2003 che avrebbero consentito di disporre di un quadro chiaro del sistema delle regole che, rispettivamente, disciplinano il quadro per l'accesso all'infrastruttura, i principi e le procedure per l'assegnazione della capacità, per il calcolo del canone per l'utilizzo dell'infrastruttura e dei corrispettivi per la fornitura dei servizi, nonché le regole in materia di fornitura e gestione dei servizi di cui all'art. 20 del medesimo D.lgs.

Fino ad oggi tale lacuna è stata forzatamente e parzialmente colmata attraverso l'emissione annuale del Prospetto Informativo della Rete (PIR) a cura del Gestore dell'Infrastruttura, a valle di un percorso che vede coinvolti sia i soggetti istituzionali (ex Ufficio Regolazione Servizi Ferroviari, la Direzione Generale del Trasporto ferroviario del Ministero delle Infrastrutture dei Trasporti) sia le imprese ferroviarie, che per sua funzione doveva limitarsi a regolare in termini operativi aspetti del processo di assegnazione della capacità e di utilizzo dell'Infrastruttura nel presupposto di un sistema di regole chiaro e definito.

In relazione allo sviluppo del network per segmenti di business le linee di azione si muoveranno:

- per la media e lunga percorrenza ad incrementare le prestazioni della rete per rendere più competitivo il sistema della mobilità e della logistica nazionale, con un mix di investimenti "leggieri" a rapido ritorno (tecnologie, velocizzazioni e rimozione dei colli di bottiglia) e investimenti "pesanti"; gli interventi sono mirati all'upgrading prestazionale e allo



sviluppo della rete AV/AC, alla velocizzazione dei tratti antenna AV ed al potenziamento dei collegamenti ferroviari con i principali aeroporti;

- per il piano del Trasporto Pubblico Locale ad imprimere un forte segno di discontinuità con proposte innovative per il rilancio del settore, puntando a migliorare sensibilmente la qualità dei servizi regionali, con particolare riferimento alle grandi aree metropolitane anche attraverso interventi mirati ad incrementare la capacità dei nodi attraverso l'utilizzo di tecnologie innovative e la risoluzione delle principali interferenze tra flussi sugli impianti "critici", la velocizzazione delle tratte extraurbane, lo sviluppo dei punti di interscambio in area urbana ed il miglioramento dell'accessibilità e dei servizi nelle stazioni;
- nel settore merci ad implementare azioni mirate al potenziamento dei corridoi ferroviari europei ed il collegamento con i principali porti ed interporti (TEN-T Core Network), con particolare riguardo ai livelli prestazionali offerti al fine di incrementare la competitività del vettore ferroviario.

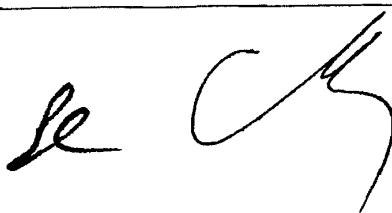
In tale contesto è determinante dare continuità agli investimenti infrastrutturali in corso, profondendo ogni possibile sforzo nella finalizzazione del nuovo Contratto 2012-2016 in già avanzata fase negoziale tra RFI e i Ministeri competenti, che consentirà anche la mobilitazione delle risorse che sono state stanziate con i provvedimenti normativi succeduti nel tempo fino alla Legge di Stabilità 2014.

In tale Contratto dovranno trovare regolazione sia le grandi opere, da realizzare con la modalità dei lotti costruttivi, determinate per legge nel proseguimento dell'AC/AV Brescia-Verona-Padova e nello sviluppo dell'Itinerario Napoli-Bari, sia gli interventi di sviluppo delle aree metropolitane, dei corridoi merci e le velocizzazioni delle direttive adriatica e Milano – Venezia – Trieste vitali per lo sviluppo della strategia del Piano Industriale.

In termini di programmazione di opere pubbliche, si sottolinea l'avvio imminente del prossimo ciclo di Programmazione dei finanziamenti europei 2014 – 2020 sia del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale relativo agli interventi nelle Regioni del meridione d'Italia sia della *Connecting Europe Facility* (CEF) concernente gli interventi sulle reti c.d. "Core" e "Comprehensive", rispettivamente con orizzonti di completamento al 2030 e 2050. L'ammontare dei possibili finanziamenti concessi potrà essere conosciuto solo al termine dei rispettivi iter procedurali ed autorizzativi delle richieste che saranno via via presentate nel corso degli anni di programmazione 2014-2020, ma appare del tutto lecito attendersi, in coerenza con i cicli di programmazione passati, il consueto significativo apporto finanziario per lo sviluppo della rete ferroviaria nazionale e transfrontaliera.

Si sottolinea pertanto nuovamente come la Capogruppo, proprio in considerazione del significativo programma di investimenti incluso nel nuovo Piano Industriale del Gruppo e dei significativi fabbisogni finanziari in capo alle due società di maggior rilevanza del Gruppo stesso, legati in particolare ai previsti interventi infrastrutturali nel settore AV/AC e agli investimenti in materiale rotabile, sia impegnata a portare avanti nel 2014 – in continuità con il percorso avviato con la già citata emissione nel corso del 2013 delle prime due tranches per 1,350 miliardi di euro totali ed in coerenza con quanto delineato e con il quadro più volte rappresentato al proprio Consiglio di Amministrazione – il programma di collocazione sul mercato borsistico di ulteriori quote di prestito obbligazionario rispetto al valore complessivo di 4,5 miliardi di euro deliberati all'interno del Programma EMTN complessivo.

In conclusione, guardando quindi al 2014 e alla volontà del Gruppo FS Italiane, anche alla luce dei chiari, rinnovati obiettivi inclusi nel nuovo Piano Industriale 2014-2017 di recente approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, di continuare a dare il proprio pieno contributo allo sviluppo del Paese attraverso un grande progetto di mobilità e di logistica sostenibili e di qualità, oltre a quanto già evidenziato nei paragrafi precedenti, si sottolineano, fra le altre, le seguenti importanti aree di focalizzazione:



- lo sviluppo, nell'ambito dei Servizi Universali regionali, di una maggiore integrazione modale ferro-gomma da realizzare attraverso investimenti mirati e nuove partnership/acquisizioni con imprese pubbliche locali;
- il completamento del percorso di ristrutturazione del settore Cargo e della logistica, elemento centrale del percorso di rafforzamento previsto nel nuovo Piano Industriale al 2017;
- la attenzione alle possibili aree di crescita internazionali, cogliendo le opportunità che, nell'ambito del processo di liberalizzazione del trasporto in corso, si presentano in quei mercati che si sono aperti solo di recente alla concorrenza. La crescita nel panorama europeo costituisce infatti una delle leve determinanti per continuare ad essere player di rilievo sempre maggiore nel panorama delle grandi imprese internazionali del trasporto.

di Ferrovie dello Stato Italiane SpA

Anche la Capogruppo chiude il 2013 con un miglioramento del proprio risultato (76 milioni di euro rispetto ai 73 milioni di fine 2012).

Nel presupposto della realizzazione, nel corrente esercizio, dei propri principali obiettivi, così come di quelli di ogni società del Gruppo, anche per il 2014 possono essere confermate le previsioni di risultato positivo di Ferrovie dello Stato Italiane SpA, anche in considerazione dell'apporto previsto in termini di vendite riconducibili alle attività di gestione del patrimonio immobiliare acquisito nel corso degli ultimi esercizi.

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

Il Bilancio della Società, chiuso al 31 dicembre 2013, evidenzia un utile netto di 76.770.293,18 euro.

Tenuto conto che la Riserva legale non ha ancora raggiunto i limiti previsti dall'articolo 2430 del codice civile, si propone di destinare l'utile netto d'esercizio come segue:

- per il 5%, pari a 3.838.514,66 euro a Riserva legale;
- per il residuo importo, pari a 72.931.778,52 euro ad Utili a nuovo.

Roma, 17 aprile 2014

Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

L'Amministratore

Delegato

Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane

