

80890/53

- il trasporto su gomma registra nell'esercizio un miglioramento pari a 22 milioni di euro e beneficia principalmente dell'ingresso nell'area di consolidamento delle società Umbria Mobilità Esercizio Srl e Savit Srl;
- infine il trasporto marittimo, dove la società Bluferries rileva un calo dei corrispettivi pari a 2 milioni di euro.

I ricavi da Contratto di Servizio pubblico con le Regioni e con lo Stato vedono un aumento dei ricavi da Regioni pari a 53 milioni di euro a fronte di una diminuzione dei ricavi da contratti di servizio pubblico con lo Stato per 25 milioni di euro. La variazione positiva dei ricavi da Regioni è da ricondurre prevalentemente al già citato ingresso nell'area di consolidamento della società Umbria Mobilità Esercizio (+49 milioni di euro), nonché alle società del gruppo Netinera Deutschland (+7 milioni di euro). In quest'ambito, la società Trenitalia registra una diminuzione, pari a circa 3 milioni di euro, attribuibile ad una minore produzione, parzialmente compensata dall'incremento dei corrispettivi legato ai meccanismi di indicizzazione contrattuale. Si rammenta che in data 31 dicembre 2014 sono giunti a scadenza la maggior parte dei contratti di servizio con le Regioni. L'attività di negoziazione è in atto e si è in fase di formalizzazione di diverse intese volte al rinnovo dei contratti stessi. Nella maggior parte dei casi si stanno negoziando dei contratti "ponte" in vista delle gare attraverso le quali le Regioni hanno manifestato l'intenzione di voler procedere al fine della stipula dei nuovi contratti. Per quanto concerne invece i ricavi da contratti di servizio pubblico con lo Stato, si ribadisce la riduzione pari a circa 25 milioni di euro. Il contratto di servizio con il Ministero dell'Infrastruttura e dei Trasporti per le Regioni a statuto speciale non è stato rinnovato dal 2009 e Trenitalia sta continuando ad erogare i propri servizi sulla base di indicazioni che lo stesso Ministero fornisce di anno in anno. Parallelamente procede la progressiva devoluzione delle competenze alle Regioni a statuto speciale, infatti, a seguito dell'accordo di programma del 7 giugno 2012 tra la regione Sardegna ed i Ministeri competenti, è stata conclusa la procedura di trasferimento delle risorse finanziarie dal MEF alla regione stessa e sono state avviate le negoziazioni per un affidamento diretto a Trenitalia. Analoga procedura è in corso con la Regione Sicilia.

Gli altri ricavi da servizi sono pari a 224 milioni di euro e registrano un incremento di 13 milioni di euro (+6,2%) rispetto al 2013, riconducibile principalmente a:

- maggiori ricavi per servizi resi alle imprese ferroviarie, in particolare per manutenzione del materiale rotabile da attribuire alla società Trenitalia a favore di Trenord (+27 milioni di euro);
- minori ricavi per altre prestazioni collegate al trasporto (-9 milioni di euro);
- minor ricavi per lavori in corso su ordinazione (-8 milioni di euro).

Gli altri proventi sono pari a 307 milioni di euro e registrano un decremento di 5 milioni di euro rispetto al 2013 (-1,6%) principalmente dovuti a maggiori contributi da parte della società Umbria Mobilità Esercizio per 6 milioni di euro, maggiori proventi da prestazioni diverse anch'essi per 6 milioni di euro, minori plusvalenze, sia ordinarie sia da vendita di immobilizzazioni da parte della società FS Logistica, per 9 milioni di euro.

80890/54

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Variazione	%
Costo del personale	2.248	2.216	32	1,4
Altri costi netti	3.000	2.926	74	2,5
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	545	519	26	5,0
Costi per servizi	2.604	2.555	49	1,9
Costi per godimento beni di terzi	223	211	12	5,7
Altri costi operativi	88	84	4	4,8
Capitalizzazione costi per lavori interni	(460)	(443)	(17)	3,8
Costi operativi	5.248	5.142	106	2,1

I **costi operativi** del settore Trasporto nel 2014 ammontano a 5.248 milioni di euro e registrano un incremento di 106 milioni di euro rispetto al 2013 (+2,1%), dovuto all'effetto congiunto di maggiori costi del personale e di maggiori altri costi netti.

Il **costo del personale**, pari a 2.248 milioni di euro, registra un incremento pari a 32 milioni di euro (+1,4%) dovuto sostanzialmente ai maggiori costi rilevati dal gruppo Netinera Deutschland (+8 milioni di euro), dalla società Serfer (+6 milioni di euro), dalle società Umbria Mobilità Esercizio e Savit (+44 milioni di euro e +4 milioni di euro), parzialmente compensati dalla riduzione registrata dalla società Trenitalia, pari a 31 milioni di euro, e prevalentemente connessa con la riduzione dell'organico medio.

Gli **altri costi netti** pari a 3.000 milioni di euro registrano un incremento pari a 74 milioni di euro (+2,5%) dovuto prevalentemente all'aumento dei costi per servizi, nonché per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, parzialmente compensato da maggiori capitalizzazioni per lavori interni. Di seguito l'analisi dei principali scostamenti:

- nell'ambito dei costi per servizi, strettamente correlati all'incremento dei ricavi delle vendite e prestazioni, le variazioni più significative interessano le voci manutenzioni, pulizie, servizi e lavori appaltati (+30 milioni di euro), servizi di trasporto merci (+19 milioni di euro) e diversi (+16 milioni di euro); in controtendenza i costi per pedaggio, che scendono di 21 milioni di euro, principalmente per effetto della riduzione dei costi di accesso all'infrastruttura a seguito della diminuzione del costo unitario del pedaggio sulle tratte AV, disposto dalla Delibera ART (Autorità di Regolazione dei Trasporti) 70/2014, e per il calo dell'offerta commerciale del trasporto regionale;
- nei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci in evidenza l'aumento del costo dell'energia elettrica per la trazione dei treni pari a 20 milioni di euro, imputabile principalmente alla società Trenitalia per oltre 18 milioni di euro, in conseguenza della Delibera AEEG (Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas) 641/2013, con cui l'Autorità ha sostanzialmente operato un abbattimento delle agevolazioni tariffarie precedentemente riservate alle imprese ferroviarie, con conseguente aumento dei costi;
- le capitalizzazioni per lavori interni concernono per lo più costi di materiali, spese di personale e di trasporto capitalizzati a fronte di interventi di manutenzione incrementativa dei rotabili.

L'**EBITDA** del settore Trasporto si attesta nel 2014 ad un valore positivo di 1.539 milioni di euro e registra un incremento di 95 milioni di euro (+6,6%) rispetto al 2013.

80890/65

[Handwritten note: Trenitalia]

Il risultato operativo (EBIT) ammonta a 251 milioni di euro e registra un decremento pari a 195 milioni di euro (-43,7%) rispetto all'anno precedente. Sulla variazione negativa incidono maggiori ammortamenti per 36 milioni di euro, maggiori svalutazioni e perdite di valore per 243 milioni di euro e maggiori accantonamenti per 11 milioni di euro. Le svalutazioni accolgono, in particolare, la svalutazione della CGU Divisione Cargo di Trenitalia (a seguito del risultato del test di *impairment*), operata per oltre 185 milioni di euro, e la svalutazione effettuata, da parte della società FS Logistica per 56 milioni di euro netti, su cinque compendi immobiliari oltre alla rivalutazione effettuata su un ulteriore compendio, in conseguenza dell'adeguamento del valore netto contabile degli stessi al valore di mercato. La decisione assunta da parte dello Stato, con l'approvazione della Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), di non rinnovare il Contratto di Servizio merci ha determinato infatti per la principale Società di trasporto del Gruppo una riduzione dei corrispettivi di circa 105 milioni di euro annui rendendo così necessaria una revisione del piano della Divisione Cargo al fine di verificare il livello di recuperabilità del valore del capitale investito della stessa.; tale impatto potrà essere solo parzialmente compensato, dal 2015, attraverso l'azzeramento dei costi di accesso all'infrastruttura nel sud Italia e dei costi di traghettamento, determinati in misura proporzionale ai treni-Km sviluppati dalle imprese ferroviarie, per i servizi di trasporti con origine e/o destinazione nelle regioni del centrosud.

[Handwritten note: Ferrovie dello Stato]

Il Saldo della gestione finanziaria presenta oneri netti di 80 milioni di euro, con un miglioramento pari a 97 milioni di euro (+54,8%) rispetto all'esercizio precedente. La variazione è riconducibile ad un aumento dei proventi finanziari pari a 49 milioni di euro, a cui si aggiungono minori oneri finanziari per 29 milioni di euro e maggiori utili da partecipazioni in società valutate secondo il metodo del patrimonio netto per 19 milioni di euro.

[Handwritten note: Ferrovie dello Stato]

Le imposte sul reddito del settore ammontano a 79 milioni di euro, con una variazione in diminuzione pari a 6 milioni di euro (-8,1%).

Finanziamenti

- **Ottobre 2014: Amendment del prestito concesso a Trenitalia nel 2005 per importo iniziale di 925 milioni di euro e sottoscrizione relativa parent company guarantee da parte di FS**

Lo scorso Agosto 2013 la BEI ha comunicato la necessità di revisione delle condizioni del finanziamento concesso a Trenitalia nel 2005 per un ammontare iniziale pari a 925 milioni di euro e supportato da garanzie emesse da 5 banche italiane non più rispondenti ai requisiti minimi di *rating* previsti nel contratto di finanziamento. La BEI ha accettato la proposta di FS Italiane avente ad oggetto la sostituzione delle sole garanzie emesse da banche in situazione di maggiore "credit stress" con una garanzia diretta della Capogruppo FS SpA, al fine di evitare una chiusura anticipata dell'operazione: tale modifica contrattuale è stata resa possibile grazie all'acquisto profilo di *rating* "investment grade" ottenuto da FS SpA nel corso del 2013. In data 14 ottobre 2014 FS Italiane ha dunque firmato un impegno di garanzia in favore di BEI di importo massimo iniziale pari ad 218.500.000,00 euro (importo massimo al 31 Dicembre 2014 pari ad 185.437.500,00 euro in virtù delle quote del finanziamento nel frattempo rimborsate) ed una durata allineata a quella contrattuale, quindi fino al totale adempimento da parte di Trenitalia delle obbligazioni derivanti dal Contratto, la cui previsione di rimborso finale è stata mantenuta al 30 aprile 2018. Tale operazione di sostituzione, in linea con le previsioni originarie del contratto di finanziamento, ha previsto anche la sottoscrizione di un *amendment* al contratto di prestito che ha definito: i) l'adeguamento del margine del finanziamento inizialmente previsto; ii) la modifica dei livelli minimi di *rating* richiesti ai garanti bancari e iii) l'inserimento di integrazioni volte

[Handwritten signature: M. S. L.]

80890 /56

a preservare la sostanziale parità di trattamento del finanziamento BEI con i termini e le condizioni dell'*EMTN Programme* di FS SpA.

Settore Infrastruttura

Nel settore **Infrastruttura** opera principalmente Rete Ferroviaria Italiana (RFI) la cui *mission* prevede da un lato il ruolo di Gestore nazionale della infrastruttura ferroviaria della quale cura la manutenzione, l'utilizzo e lo sviluppo anche dei relativi sistemi di sicurezza, oltre a gestire le attività di ricerca e sviluppo in ambito ferroviario, nonché a garantire i servizi di collegamento via mare con le isole maggiori; dall'altro RFI opera, essendone proprietaria, nella gestione del patrimonio non funzionale all'esercizio ferroviario.

In minore quota, contribuisce ai risultati del settore Italferr, la società di ingegneria del Gruppo, e le altre società che si occupano di infrastruttura all'interno del Gruppo, quali Brenner BasisTunnel (BBT), Tunnel Ferroviario del Brennero (TFB) e Lyon Turin Ferroviaire (LTF) ora Tunnel Euralpin Lyon Turin (TEL), tutte impegnate come attività principale nella costruzione dei tunnel di raccordo Italia-Austria e Italia-Francia.

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.218	2.320	(102)	(4,4)
Altri proventi	309	369	(60)	(16,3)
Ricavi operativi	2.527	2.689	(162)	(6,0)
Costi operativi	(2.079)	(2.180)	101	(4,6)
EBITDA	448	509	(61)	(12,0)
Risultato Operativo (EBIT)	346	380	(34)	(8,9)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	129	253	(124)	(49,0)
Capitale investito netto	32.897	32.338	559	2

Al 31 dicembre 2014 il settore **Infrastruttura** realizza un **risultato netto d'esercizio** di 129 milioni di euro, in diminuzione rispetto all'anno precedente di 124 milioni di euro (-49,0%).

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.218	2.320	(102)	(4,4)
Ricavi da servizi di infrastruttura	2.138	2.248	(110)	(4,9)
Altri ricavi da servizi	80	72	8	11,1
Altri proventi	309	369	(60)	(16,3)
Ricavi operativi	2.527	2.689	(162)	(6,0)

I **ricavi delle vendite e prestazioni** sono formati da ricavi da servizi di infrastruttura e servizi accessori alla circolazione attribuibili alla società RFI per 2.178 milioni di euro e da ricavi per servizi di ingegneria attribuibili alla società Italferr per 40 milioni di euro. In particolare i **ricavi da servizi infrastruttura**, che variano dai 2.248 milioni di euro del 2013 ai 2.138

80890/57

milioni di euro del 2014, subiscono un decremento di 110 milioni di euro. La natura di Gestore della Rete ferroviaria di RFI rende l'andamento dei ricavi fortemente legato e influenzato dai provvedimenti legislativi che regolano il settore. In particolare nel periodo in oggetto si rileva:

- la riduzione dei contributi da Stato di 75 milioni di euro imputabile ai minori stanziamenti previsti dal Contratto di Programma 2012-2014 – Parte Servizi, che nel proprio arco di vigenza, incorpora gli effetti dell'importante percorso di revisione dei modelli manutentivi della rete ferroviaria nazionale;
- il decremento dei ricavi da pedaggio di 52 milioni di euro da attribuire, prevalentemente, alla riduzione del canone relativo alla rete AV (-36% sull'importo del pedaggio unitario, che è passato dal valore di 12,81 Euro/Km a 8,2 Euro/Km, a far data dal 6 novembre 2014) deliberato con Decreto Ministeriale n.330 del 10 settembre 2013 e dalla delibera ART n.70 del 31 ottobre scorso;
- l'incremento dei ricavi per vendita trazione elettrica di 17 milioni di euro conseguente all'incremento dei relativi costi di acquisto e attribuibile al recepimento della delibera AEEGSI 641 del 27 dicembre 2013.

Gli altri ricavi da servizi pari a 80 milioni di euro registrano un lieve aumento (+8 milioni di euro) per l'effetto combinato della riduzione dei ricavi per servizi accessori alla circolazione attribuibile a RFI (-17 milioni di euro) a fronte dell'incremento dei ricavi per servizi di ingegneria attribuibile a Italferr (+25 milioni di euro).

Gli altri proventi, registrati pressoché esclusivamente dalla società RFI, variano da 369 milioni di euro a 309 milioni (-60 milioni di euro) essenzialmente per effetto di minori plusvalenze (-42 milioni di euro) che nel 2013 erano state registrate principalmente a seguito della vendita di Roma Tiburtina (per 49 milioni di euro) avvenuta nel primo semestre dell'anno, della riduzione dei proventi registrati nel 2013 a seguito dell'esito positivo della sentenza 4154/2012 (che ha condannato Autostrade per l'Italia SpA a sostenere gli oneri sopportati per la bonifica dei siti inquinati nel comune di Casoria), parzialmente compensati da maggiori ricavi per lavori in conto terzi per 6 milioni di euro.

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Variazione	%
Costo del personale	1.517	1.540	(23)	(1,5)
Altri costi netti	562	640	(78)	(12,2)
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	419	416	3	0,7
Costi per servizi	552	632	(80)	(12,7)
Costi per godimento beni di terzi	44	47	(3)	(6,4)
Altri costi operativi	118	110	8	7,3
Capitalizzazione costi per lavori interni	(571)	(565)	(6)	1,1
Costi operativi	2.079	2.180	(101)	(4,6)

Il costo del personale registra complessivamente un decremento di 23 milioni di euro rispetto al 2013 attribuibile principalmente a RFI per la riduzione dell'organico della società conseguente alla razionalizzazione dell'articolazione organizzativa della società e all'accesso alle prestazioni straordinarie del Fondo di Gestione Bilaterale di Sostegno al Reddito.

80890/58

Gli altri costi nel corso dell'esercizio si sono ridotti di 78 milioni di euro, variando da 640 milioni di euro nel 2013 a 562 milioni di euro nel 2014; la variazione è da imputare ad una generale riduzione dei costi per servizi di 80 milioni di euro dovuta all'effetto combinato della riduzione registrata in RFI (-93 milioni di euro) e compensata parzialmente dall'aumento registrato in Italferr (+13 milioni di euro). La riduzione in RFI deriva in prevalenza dal rilascio del fondo oneri di manutenzione, pari a 111 milioni di euro, per il venir meno dei presupposti che ne avevano determinato l'accantonamento, in parte compensato da un aumento della voce per accantonamenti e rilasci, pari a 36 milioni di euro, dovuti a maggiori accantonamenti per 26 milioni di euro principalmente per contezioso civile e a minori rilasci di fondi per 10 milioni di euro. L'incremento di Italferr deriva dal maggiore affido a terzi dei servizi d'ingegneria relativi agli incarichi acquisiti all'estero, per circa 10 milioni di euro, e dall'aumento dei costi per servizi informatici e per premi assicurativi, per 1 milione di euro ciascuno.

L'EBIT si attesta a 346 milioni di euro e risulta influenzato, oltre che dalla variazione del risultato della gestione caratteristica (-61 milioni di euro), anche da un decremento degli ammortamenti per 8 milioni di euro, attribuibile alla riduzione, registrata da RFI, dell'aliquota della Rete AV/AC connessa principalmente all'incremento dei volumi di treni/km previsti, e dall'incremento di svalutazioni e perdite di valore (5 milioni di euro) per maggiori svalutazione di immobili, impianti e macchinari.

Il saldo della gestione finanziaria migliora per 38 milioni di euro passando da oneri netti per 81 milioni di euro a 43 milioni. La variazione, attribuibile a RFI, è riconducibile principalmente a minori proventi finanziari per 21 milioni di euro riferibili a minori interessi verso il consorzio COCIV per la tratta AV/AC del Terzo Valico dei Giovi, a minori accantonamenti sulla partecipazione Stretto di Messina pari a 49 milioni di euro e minori oneri diversi di altri per 27 milioni di euro per arbitrati entrambi registrati nell'esercizio 2013, in parte compensati da maggiori interessi passivi finanziari per 20 milioni euro, derivanti dai finanziamenti stipulati con la Capogruppo a valere sull'emissione del prestito obbligazionario di medio e lungo termine (*Euro Medium Term Notes*) del 2013.

Le imposte sul reddito registrano una variazione in aumento di 129 milioni di euro riconducibile principalmente a RFI per il rilascio delle imposte differite ed anticipate per 143 milioni di euro - legato alle novità normative introdotte dall'articolo 1, comma 20, della Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), per effetto delle quali, a partire dal periodo d'imposta 2015, è consentita la piena deducibilità, ai fini IRAP, dell'intero ammontare del costo relativo al personale dipendente con contratto a tempo indeterminato, che rende del tutto improbabile la recuperabilità delle attività fiscali differite iscritte in precedenza dal gestore dell'infrastruttura - e per la minore imposta corrente IRAP per 17,5 milioni di euro, dovuta essenzialmente al decremento del valore della produzione linda e all'incremento della quota di ammortamento fiscale deducibile ex art. 1, comma 86 e 87, Legge 23.12.2005, n. 266.

Finanziamenti

• Novembre 2014: Esercizio dell'opzione di revisione del tasso su contratto di prestito "BEI 4-4"

Nel mese di novembre e con efficacia a partire dal 15 dicembre 2014 si è proceduto alla rideterminazione della misura del tasso di interesse applicato alla *tranche* del Contratto di Prestito sottoscritto in data 14 luglio 2000 tra la Banca europea per gli investimenti (BEI) e Treno Alta Velocità SpA(TAV) ora Rete Ferroviaria Italiana SpA e denominato "BEI 4-4". La *tranche* oggetto di revisione del tasso presentava un debito residuo di 148 milioni di euro, rimborso a rate semestrali crescenti e scadenza finale a dicembre 2030. RFI e la Capogruppo, in qualità di coobbligata, hanno esercitato l'opzione di revisione del

80890/59

tasso contenuta nelle previsioni originarie del Contratto di Prestito modificando il regime di interessi; nello specifico il tasso originario del 5,43% applicato in misura fissa a partire dall'erogazione è stato sostituito, alla data di revisione, da un più vantaggioso regime del tasso variabile in cui la misura degli interessi applicati è pari all'indice Euribor 3 mesi, maggiorato di uno *spread* che non potrà mai essere superiore allo 0,15%. Viste le attuali condizioni di mercato, tale modifica garantisce una significativa riduzione degli interessi prospettici associati al finanziamento "BEI 4-4".

80890/60

Settore Servizi Immobiliari

Nel settore **Servizi Immobiliari** operano principalmente le società che gestiscono i principali scali ferroviari (gruppo Grandi Stazioni e Centostazioni SpA). Inoltre, rientrano in tale settore le società del Gruppo FS Italiane che si occupano della valorizzazione del patrimonio non funzionale all'esercizio dell'impresa ferroviaria e della vendita degli immobili e dei terreni di *trading*.

In particolare, il gruppo Grandi Stazioni gestisce e riqualifica i 13 principali scali ferroviari italiani (Roma Termini, Milano Centrale, Torino Porta Nuova, Firenze Santa Maria Novella, Bologna Centrale, Napoli Centrale, Venezia Mestre e Santa Lucia, Verona Porta Nuova, Genova Piazza Principe e Brignole, Palermo Centrale e Bari Centrale) oltre a gestire la stazione di Roma Tiburtina e, tramite la controllata Grandi Stazioni Repubblica Ceskà Sro, le stazioni di Praga Centrale e Mariánské Lázne nella Repubblica Ceca.

Centostazioni SpA invece, riqualifica e, nel contempo, garantisce la gestione ottimale dei 103 complessi di stazione distribuite su tutto il territorio nazionale, favorendone la valorizzazione commerciale attraverso lo sviluppo delle svariate opportunità di *business* realizzabili all'interno degli scali ferroviari.

Il settore immobiliare comprende anche la società FS Sistemi Urbani Srl che si occupa della valorizzazione del patrimonio non funzionale all'esercizio dell'impresa ferroviaria attraverso la gestione integrata, lo sviluppo dei servizi immobiliari, la riqualificazione delle aree limitrofe e di connessione con le città adiacenti a complessi di stazione e a infrastrutture nodali di trasporto.

Contribuisce, solo per la sua attività di gestione immobiliare, ai risultati del settore anche la capogruppo FS SpA che, oltre alla fornitura di servizi di supporto/consulenza alle società del Gruppo, si occupa della vendita degli immobili e dei terreni di *trading* del Gruppo FS.

Rientrano, infine, in tale settore società quali Self Srl, che ha come oggetto sociale l'attività di trasporto e trasmissione di energia elettrica, e Metropark SpA che si occupa dello studio, della progettazione e della realizzazione di parcheggi nonché della gestione degli stessi e di aree attrezzate da adibire alla sosta di mezzi di trasporto di qualunque tipo, sia pubblici che privati.

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15	16	(1)	(6,3)
Altri proventi	357	385	(28)	(7,3)
Ricavi operativi	372	401	(29)	(7,2)
Costi operativi	(274)	(339)	65	(19,2)
EBITDA	98	62	36	58,1
Risultato Operativo (EBIT)	58	2	56	(>200)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	17	18	(1)	(5,6)
Capitale investito netto	1.977	1.996	(19)	(1)

80890 | 61

Il Settore Servizi Immobiliari chiude l'esercizio 2014 con un **Risultato netto del periodo** positivo per 17 milioni di euro con una diminuzione minima (-1 milione di euro) rispetto al 2013, nonostante l'acuirsi della crisi del mercato immobiliare.

	2014	2013	Variazione	valori in milioni di euro
			%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15	16	(1)	(6,3)
Ricavi da vendita trazione elettrica	7	8	(1)	(12,5)
Altri ricavi da servizi	8	8		
Altri proventi	357	385	(28)	(7,3)
Ricavi operativi	372	401	(29)	(7,2)

I **ricavi operativi** ammontano a 372 milioni di euro e registrano un decremento di 29 milioni di euro rispetto al 2013 (-7,2%), dovuto pressoché esclusivamente alla riduzione degli **Altri proventi**, che passano da 385 milioni di euro del 2013 a 357 milioni di euro (-7,3%) al 31 dicembre 2014. Tale variazione negativa (28 milioni di euro) è riconducibile a un decremento dei ricavi da canoni da locazione di FS Sistemi Urbani per 25,7 milioni di euro e di Ferrovie dello Stato Italiane per 9,5 milioni di euro, compensati in parte dall'incremento dei ricavi di Metropark per 1,2 milioni di euro, del gruppo Grandi Stazioni per 5,5 milioni di euro, di Centostazioni per 0,4 milioni di euro e di Self per 0,1 milioni di euro.

	2014	2013	Variazione	valori in milioni di euro
			%	
Costo del personale	33	32	1	3,1
Altri costi netti	241	307	(66)	(21,5)
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	8	59	(51)	(86,4)
Costi per servizi	146	149	(3)	(2,0)
Costi per godimento beni di terzi	62	63	(1)	(1,6)
Altri costi operativi	28	40	(12)	(30,0)
Capitalizzazione costi per lavori interni	(3)	(4)	1	(25,0)
Costi operativi	274	339	(65)	(19,2)

I **costi operativi** ammontano a 274 milioni di euro e registrano un decremento di 65 milioni di euro rispetto al 2013 (-19,2%) dovuto sostanzialmente al decremento degli altri costi netti.

Il **costo del personale**, pari a 33 milioni di euro registra un incremento di 1 milione di euro (+3,1%) dovuto prevalentemente agli incentivi all'esodo ed ai premi di risultato erogati dal gruppo Grandi Stazioni.

Gli **altri Costi netti**, pari a 241 milioni di euro, registrano un decremento di 66 milioni di euro (-21,5%) dovuto prevalentemente a una riduzione dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci per 51 milioni di euro (-86,4%) e agli altri costi operativi per 12 milioni di euro (-30%).

I **costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci** diminuiscono di 51 milioni di euro; 37,9 milioni di euro si riferiscono alla variazione delle giacenze di immobili e terreni di *trading* della Capogruppo FS SpA, mentre altri 13,1 milioni di euro a FS Sistemi Urbani, a causa del minor costo del venduto 2014 rispetto all'esercizio 2013.

80890/62

Gli **altri costi operativi** si riducono di 12 milioni di euro e sono attribuibili sostanzialmente al gruppo Grandi Stazioni. La variazione accoglie in particolare il miglioramento della voce vertenze e contenziosi (-10,4 milioni di euro) che nell'esercizio 2013 accoglieva l'importo di 7,7 milioni di euro, accantonato dalla società Grandi Stazioni SpA a seguito del contenzioso cosiddetto "ex agenti", risoltosi nel 2014 facendo registrare una sopravvenienza attiva per il rimborso di una parte della somma pagata pari a 2,7 milioni di euro. Inoltre, si rileva nel gruppo Grandi Stazioni una variazione negativa di 1,3 milioni di euro per minori accantonamenti relativi ad ulteriori contenziosi in essere.

L'**EBITDA** del settore Servizi Immobiliari si attesta nel 2014 ad un valore positivo di 98 milioni di euro e registra un incremento di 36 milioni di euro rispetto al 2013 (+58,1%) per effetto dell'riduzione dei costi operativi (-19,2%) più che proporzionale rispetto al decremento dei ricavi operativi (-7,2%).

Nell'esercizio 2014 gli **ammortamenti** del settore in questione aumentano di 2,5 milioni di euro rispetto all'esercizio 2013 mentre le **svalutazioni e perdite (riprese) di valore** si decrementano di 23,5 milioni di euro prevalentemente per effetto delle minori svalutazioni, pari a 19,8 milioni di euro, effettuate nel corso dell'esercizio 2014 sugli investimenti immobiliari da parte della Capogruppo FS Italiane.

L'**EBIT** del settore si attesta nel 2014 ad un valore positivo di 58 milioni di euro e registra un netto miglioramento per 56 milioni di euro, rispetto al 2013.

La voce **proventi e oneri finanziari** si incrementa di 14,9 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La variazione è da attribuire per 14,5 milioni di euro alla Capogruppo FS per i maggiori interessi maturati sui crediti per i finanziamenti a medio e lungo termine concessi alle società controllate.

Le **imposte sul reddito** si decrementano di 43,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è attribuibile principalmente alle imposte della Capogruppo FS per 34,6 milioni di euro, per effetto delle imposte anticipate registrate nel 2013 a seguito in particolare delle svalutazioni rilevanti effettuate in tale esercizio; per 3,6 milioni al gruppo Grandi Stazioni per l'incremento dell'utile ante imposte e per 5,9 milioni di euro a FS Sistemi Urbani.

80890/63

Settore Altri Servizi

Nel settore **altri servizi** opera Ferrovie dello Stato Italiane SpA, nel suo ruolo di *holding* del Gruppo, che indirizza e coordina le politiche e le strategie industriali delle società operative, e la società Ferservizi SpA che gestisce in forma integrata, per le principali società del Gruppo, le attività non direttamente connesse all'esercizio ferroviario. Le altre società facenti parte del settore sono: Fercredit SpA la cui attività è rivolta essenzialmente allo sviluppo del "credit factoring" e del leasing sul mercato *captive*, nonché all'espansione delle operazioni di "consumer credit" per i dipendenti delle Ferrovie dello Stato Italiane, e Italcertifer SpA che si occupa della conduzione di attività di certificazione, valutazione e prove riferite a sistemi di trasporto ed infrastrutturali.

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1	2	(1)	(50,0)
Altri proventi	252	256	(4)	(1,6)
Ricavi operativi	253	258	(5)	(1,9)
Costi operativi	(222)	(227)	5	(2,2)
EBITDA	31	31	0,0	0,0
Risultato Operativo (EBIT)	5	6	(1)	(16,7)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	68	58	10	17,2
Capitale investito netto	155	46	109	237

Al 31 dicembre 2014 il settore Altri Servizi ha realizzato un **risultato netto d'esercizio** di 68 milioni di euro, con un incremento rispetto all'anno precedente di 10 milioni di euro (+17,2%).

	valori in milioni di euro			
	2014	2013	Delta	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1	2	(1)	(50,0)
Altri proventi	252	256	(4)	(1,6)
Ricavi operativi	253	258	(5)	(1,9)

I **ricavi operativi**, pari a 253 milioni di euro, registrano una variazione in diminuzione di 5 milioni di euro (-1,9%) e sono formati quasi esclusivamente dalla voce **altri proventi**, pari a 252 milioni di euro, che accoglie il valore dei ricavi e proventi della gestione accessoria.

In particolare gli altri proventi sono formati:

- dai ricavi da gestione immobiliare, attribuibili alla società Ferservizi SpA, per la gestione di spazi e uffici per il Gruppo, che sono pari a 31,3 milioni di euro e non subiscono variazioni di rilievo nel corso dell'esercizio;
- dai ricavi attribuibili ancora alla società Ferservizi SpA per l'attività di *facility management* e *service amministrativo* alle società del Gruppo, che sono pari a 135,4 milioni di euro e subiscono una variazione in diminuzione di 2,1 milioni di euro;
- dai ricavi, attribuibili alla Capogruppo, conseguiti per i riaddebiti alle società del Gruppo per le prestazioni di servizi e consulenza a seguito del Contratto per la fornitura di servizi e consulenza e per i canoni attivi di utilizzo dei marchi, pari a 69,5 milioni di euro e che subiscono una variazione in diminuzione di 3,8 milioni di euro;

80890/64

- dai ricavi, attribuibili a Italcertifer, per il completamento di numerose commesse pari a 11,9 milioni di euro e che subiscono una variazione in aumento di 4 milioni di euro;
- dai ricavi, attribuibili a Fercredit, per la vendita dei suoi prodotti – *leasing, factoring e consumer credit* – pari a 3,7 milioni di euro e che subiscono una variazione in diminuzione di 0,5 milioni di euro.

I **ricavi dalle vendite e prestazioni**, pari a 1 milione di euro, accolgono invece la sola variazione delle rimanenze per lavori in corso attribuibile ad Italcertifer SpA. La società, che si occupa della conduzione di attività di certificazione, valutazione e prove riferite a sistemi di trasporto ed infrastrutturali in tutti i settori industriali, ha acquisito nel corso del 2014 un numero elevato di commesse (900 a fronte delle 400 del 2013), seppure di ridotto importo unitario, da cui il fatto che la variazione positiva delle rimanenze per lavori in corso si è ridotta rispetto all'analoga variazione del 2013.

	2014	2013	Delta	valori in milioni di euro	%
Costo del personale	144	146	(2)	(1,4)	
Altri costi netti	78	81	(3)	(3,7)	
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		1	(1)	(100,0)	
Costi per servizi	59	63	(4)	(6,3)	
Costi per godimento beni di terzi	6	6		0,0	
Altri costi operativi	13	11	2	18,2	
Costi operativi	222	227	(5)	(2,2)	

Il **costo del personale**, pari a 144 milioni di euro, registra complessivamente un decremento di 2 milioni di euro (-1,4%) rispetto al precedente esercizio. La variazione è riconducibile alla riduzione dell'organico medio, attribuibile al continuo e graduale processo di riorganizzazione produttiva e del lavoro da parte delle società del Gruppo.

Gli **altri costi**, pari a 78 milioni di euro, nel corso dell'esercizio si sono ridotti di 3 milioni di euro (-3,7%). La variazione è da imputare ad una generale riduzione dei costi.

L'**EBIT**, pari a 5 milioni di euro, risulta influenzato da un decremento degli ammortamenti (-1 milione di euro) attribuibile principalmente all'effetto delle svalutazioni operate nel 2013 dalla Capogruppo, dall'incremento di svalutazioni e perdite di valore (+3 milioni di euro), attribuibili in maggior parte alla stessa Capogruppo, da minori accantonamenti ad opera di Fercredit SpA (-1 milione di euro) al Fondo Gestione Bilaterale di Sostegno al Reddito parte straordinaria.

Il **saldo della gestione finanziaria** subisce un incremento di 4 milioni di euro passando da 28 milioni di euro a 32 milioni di euro. La variazione è riconducibile principalmente a:

- maggiori proventi finanziari per 33 milioni di euro, riferiti per 29 milioni di euro all'incremento degli interessi attivi per i finanziamenti concessi a medio e lungo termine alle controllate dalla Capogruppo, e per 4 milioni di euro ai maggiori impieghi verso la clientela *factoring* e all'erogazione dei nuovi finanziamenti finalizzati da parte di Fercredit;
- maggiori oneri finanziari per 29 milioni di euro attribuibili, principalmente, all'incremento degli oneri per gli interessi sui prestiti obbligazionari a valere sul Programma di *Euro Medium Term Notes* e per interessi passivi sul finanziamento da Eurofima per l'acquisto di materiale rotabile, compensato dal decremento per gli interessi sui finanziamenti a medio e lungo termine concessi da banche e da altri finanziatori alla Capogruppo.

80890(65)

Il risultato d'esercizio risente del valore delle imposte, pari a 31,3 milioni di euro, che accoglie, nell'ambito delle attività tipiche della Capogruppo, gli effetti positivi derivanti dalla gestione del consolidato fiscale.

Finanziamenti

- **Aggiornamento Base Prospectus Programma EMTN**

In data 2 dicembre 2014, la Banca Centrale d'Irlanda ha approvato l'aggiornamento del Prospetto Base del Programma di emissioni obbligazionarie EMTN di FS SpA, ammesso a quotazione presso la Borsa Valori di Dublino nel luglio 2013. Le attività di aggiornamento hanno interessato principalmente le sezioni "Description of the Issuer", "Information incorporated by reference", "Taxation" e "Risk Factor" al fine di inserire nel Prospetto i dati relativi al bilancio 2013 e alla semestrale 2014 oltre che per ulteriori adeguamenti resi necessari dall'evoluzione della normativa e dall'andamento degli eventi societari che nel 2014 hanno avuto un impatto materiale sul business del Gruppo FS. Nessuna variazione è stata apportata alla sezione "Terms and Conditions of the Notes". Nella stessa occasione sono stati, inoltre, sottoscritti un nuovo *Programme Manual* ed un nuovo *Dealer Agreement*, per favorirne la sottoscrizione da parte di tre istituti finanziari in qualità di nuovi *Dealer* del Programma. L'aggiornamento della suddetta documentazione è stato reso necessario dalla previsione di nuove emissioni obbligazionarie da parte di FS Italiane.

- **Modifiche al rating emesso da S&P's**

In data 12 dicembre 2014 Standard & Poor's ha ridotto a 'BBB-' da 'BBB' il *Long-Term Corporate Credit Rating* di Ferrovie dello Stato Italiane. L'*outlook* è inoltre variato da negativo a stabile. L'agenzia ha conseguentemente ridotto anche il rating del Programma di emissioni obbligazionarie EMTN di FS e dei due titoli emessi a valere sullo stesso, a 'BBB-' da 'BBB'. Tale declassamento è stato la diretta conseguenza del medesimo *dowgrading* effettuato il 5 dicembre 2014 dalla stessa Agenzia al rating della Repubblica Italiana, cui il giudizio di FS è strettamente correlato secondo la metodologia utilizzata per la valutazione delle società *government-related* come FS SpA. La valutazione dello *Stand Alone Credit Profile* (SACP) di FS non ha invece subito variazioni e rimane a 'BBB'.

Murru.

N. MSL

80890/66

Andamento economico e situazione patrimoniale e finanziaria di Ferrovie dello Stato Italiane SpA

Conto economico

	2014	2013	Variazione	valori in milioni di euro
				%
Ricavi operativi	148	160	(12)	(7,5)
- Ricavi dalle vendite e prestazioni	142	152	(10)	(6,6)
- Altri ricavi	6	8	(2)	(25,0)
Costi operativi	(142)	(181)	39	21,5
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	6	(21)	27	(128,6)
Ammortamenti	(22)	(22)		
Svalutazioni e perdite (riprese) di valore	(6)	(22)	16	(72,7)
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(22)	(65)	43	(66,2)
Proventi e oneri finanziari	115	109	6	5,5
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	93	44	49	111,4
Imposte sul reddito	(4)	32	(36)	(112,5)
RISULTATO NETTO D' ESERCIZIO	89	76	13	17,1

Il **risultato netto** dell'esercizio 2014 si attesta a un valore positivo di 89 milioni di euro, con un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 13 milioni di euro (+17,1%).

A livello di **EBITDA** si evidenzia un incremento di 27 milioni di euro, con un margine che passa da un valore negativo di 21 milioni di euro ad un valore positivo di 6 milioni di euro per l'effetto combinato dei seguenti fattori:

- decremento dei **ricavi operativi** di 12 milioni di euro (148 milioni di euro nel 2014 contro i 160 milioni di euro nel 2013) principalmente per effetto dei minori ricavi relativi alle vendite di immobili e terreni di *trading* (- 9 milioni di euro);
- decremento dei **costi operativi** di 39 milioni di euro (142 milioni di euro nel 2014 contro i 181 milioni di euro nel 2013) principalmente per effetto dell'assenza nel 2014 delle svalutazioni di immobili e terreni di *trading* (-31 milioni di euro) operate nel 2013 al fine di allineare il valore contabile degli stessi all'effettivo valore di mercato, e della riduzione delle vendite effettuate nell'esercizio in corso (-6 milioni di euro), in correlazione con i minori ricavi di cui al punto precedente.

L'**EBIT** si attesta ancora ad un valore negativo di 22 milioni di euro, ma in miglioramento rispetto al valore ben più negativo, pari a 65 milioni di euro del 2013 (con un recupero del 66,2%). Il confronto di tale margine nei due anni evidenzia un incremento di 16 milioni di euro rispetto alla differenza già misurata a livello di EBITDA, determinato interamente dalle maggiori svalutazioni effettuate nel corso dell'esercizio precedente sugli investimenti immobiliari derivanti dalla verifiche effettuate in merito alla consistenza dei valori iscritti rispetto al relativo *fair value*, come precedentemente specificato per gli immobili di *trading*.

Il **saldo dei proventi e oneri finanziari** migliora di 6 milioni di euro, principalmente per l'effetto combinato:

- da un lato, del decremento dei dividendi distribuiti dalle controllate per complessivi 12 milioni di euro;
- dall'altro, dal decremento dovuto alla svalutazione della partecipazione in FS Logistica SpA effettuata nell'esercizio precedente per 33 milioni di euro;

80890 | 67

- dei minori proventi finanziari per complessivi 8 milioni dovuti principalmente al decremento degli interessi sul conto corrente intersocietario, sulle linee di credito intercompany e sui conti correnti postali e bancari e all'azzeramento degli interessi a seguito dell'estinzione dello *Shareholder Loan*;
- del decremento dell'adeguamento valutario per complessivi 7 milioni di euro effettuato per i decimi da versare alla partecipata Eurofima SA, espressi in franchi svizzeri.

Le **imposte sul reddito** presentano un valore negativo nell'esercizio di 4 milioni di euro; la differenza con l'esercizio precedente di 36 di milioni di euro è attribuibile principalmente all'effetto delle imposte anticipate registrate nel 2013 per 39 milioni di euro a seguito in particolare delle svalutazioni rilevanti effettuate in tale esercizio.

Stato patrimoniale riclassificato

	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
ATTIVITA'			
Capitale circolante netto gestionale	543	560	(17)
Altre attività nette	(173)	(314)	141
Capitale circolante	370	246	124
Immobilizzazioni tecniche	602	614	(12)
Partecipazioni	35.563	35.552	11
Capitale immobilizzato netto	36.165	36.166	(1)
TFR	(14)	(16)	2
Altri fondi	(515)	(475)	(40)
TFR e Altri fondi	(529)	(491)	(38)
CAPITALE INVESTITO NETTO	36.006	35.921	85
COPERTURE			
Posizione finanziaria netta a breve	(334)	(329)	(5)
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	(2)	2	
Posizione finanziaria netta	(334)	(331)	(3)
Mezzi propri	36.340	36.252	88
COPERTURE	36.006	35.921	85

Il **capitale investito netto**, pari a 36.006 milioni di euro, si è incrementato nel corso dell'esercizio 2014 di 85 milioni di euro per effetto dell'incremento del **capitale circolante** (124 milioni di euro) cui si contrappongono l'incremento del **TFR e altri fondi** (38 milioni di euro) ed il decremento del **capitale immobilizzato netto** (1 milione di euro).

Il **capitale circolante netto gestionale**, pari a 543 milioni di euro, subisce un decremento nel corso dell'esercizio di 17 milioni di euro attribuibile essenzialmente:

- al decremento netto dei crediti e debiti di natura commerciale (13 milioni di euro);
- alla riduzione degli immobili e terreni di *trading* (4 milioni di euro) per l'effetto essenzialmente delle dismissioni effettuate nell'esercizio.

Le **altre attività nette** subiscono un decremento di 141 milioni di euro, derivante principalmente dall'effetto della variazione positiva del saldo della gestione IVA.

80890/68

Il **capitale immobilizzato netto** si attesta a 36.165 milioni di euro e registra un decremento di 1 milione di euro rispetto all'esercizio 2013 riconducibile principalmente:

- all'incremento della partecipazione in Busitalia Sita Nord (11 milioni di euro);
- al decremento delle immobilizzazioni tecniche (12 milioni di euro) essenzialmente per l'effetto combinato degli ammortamenti operati nell'anno (22 milioni di euro) e delle capitalizzazioni dei progetti di investimenti afferenti il software (12 milioni di euro).

L'incremento del **TFR e altri fondi** (38 milioni di euro) riflette essenzialmente l'incremento netto del Fondo imposte da consolidato fiscale (50 milioni di euro) cui si contrappone il decremento degli altri rischi minori (4 milioni di euro), del Fondo imposte differite (6 milioni di euro) e del fondo TFR e altri benefici ai dipendenti (2 milioni di euro).

La **posizione finanziaria netta** vede un aumento di 3 milioni di euro, con un incremento della liquidità netta che passa da un valore di 331 milioni di euro al 31 dicembre 2013 a 334 milioni di euro al 31 dicembre 2014; tale variazione deriva dall'effetto netto dovuto al miglioramento dalla Posizione finanziaria netta a breve (5 milioni di euro), cui fa fronte la diminuzione dell'indebitamento a medio/lungo termine per 2 milioni di euro.

I **mezzi propri**, infine, evidenziano un incremento di 88 milioni di euro dovuto essenzialmente all'utile complessivo registrato nell'esercizio.