

dell'armamento della rete, del materiale rotabile ferroviario rappresentato da un'età media superiore ai 20 anni.

In tale situazione al fine di salvaguardare gli equilibri di bilancio è necessario che il Collegio sindacale di FSE a monitori e vigili sull'attuazione del piano di risanamento e rilancio industriale, nonché sulle attività di *impairment test* e *impairment of assets* e sull'adozione delle necessarie misure da porre in essere per evitare effetti traslativi dei rischi economici e finanziari sul Gruppo. Ciò premesso preme evidenziare, in questa sede, che il Collegio sindacale di FSE nella seduta del 11 maggio 2017 ha rilevato che dalla qualificazione di FSE quale società facente parte di FSI è derivata una conseguenza che, alla luce della delicata situazione economico-finanziaria di FSE, è fonte di serie perplessità: anche nei confronti degli amministratori e dirigenti di FSE non si applicano i tetti retributivi agli amministratori, dirigenti e dipendenti fissati dall'articolo 13, comma 1, del dl 66/2014 convertito nella legge 89/2014 ciò in quanto l'articolo 23 bis del dl 201/2011 esclude dall'alveo di applicazione anche le controllate di società emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentari.

Il Collegio sindacale di FSE ha inoltre stigmatizzato “il frequente ricorso a consulenze esterne, anche per l'espletamento di funzioni rientranti nell'ambito dell'ordinaria amministrazione, che ripropongono la necessità più volte evidenziata che l'azienda si doti delle necessarie professionalità anche attraverso una riqualificazione del personale interno alla stessa senza dubbio maggiormente onerose e limitative della crescita professionale del personale “in house” in servizio presso l'azienda.”.

PARTE II

8. Gestione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Con riferimento all'esercizio 2015 il DP e l'Amministratore Delegato della Capogruppo hanno rilasciato l'Attestazione sul bilancio d'esercizio di FS SpA e sul consolidato in data 15 aprile 2016, senza evidenziare aspetti di rilievo.

Il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2429 c.c., ha espresso parere favorevole all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2015, evidenziando che nel corso dell'esercizio non sono emersi fatti significativi suscettibili di menzione sulla Relazione del Collegio stesso.

La società di revisione incaricata ha svolto la revisione legale sia del bilancio di esercizio che di quello consolidato al 31 dicembre 2015 redigendo, per ognuno di essi, la relazione prevista dall'artt. 14 e 16 del d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

La società di revisione ha ritenuto i bilanci conformi agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, esprimendo un giudizio positivo sulla loro redazione, giudicata idonea a rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa sia di FS SpA che del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

8.1 Notazioni generali sul bilancio consolidato

Il Bilancio consolidato include, oltre alla Capogruppo FS SpA, le società sulle quali la stessa esercita il controllo, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, a partire dalla data in cui lo stesso viene acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso azionario diretto o indiretto della maggioranza dei voti esercitabili, sia per effetto del diritto a percepire i rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con le stesse, incidendo su tali rendimenti ed esercitando il proprio potere sulle società, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

Nelle tabelle che seguono, che riprendono gli allegati delle note esplicative al bilancio consolidato, sono indicate le imprese incluse nell'area di consolidamento e le società collegate.

Nella tabella in appendice si dà conto delle società incluse nell'area di consolidamento. FSI ha riferito che le variazioni più significative intervenute nel corso del 2015 sono state le seguenti:

- in data 20 gennaio 2015 è stata costituita la società Busitalia Veneto SpA, partecipata per il 55 per cento da Busitalia – Sita Nord Srl e per il 45 per cento da APS Holding SpA, e iscritta

nella sezione ordinaria del Registro delle Imprese di Padova il 26 gennaio 2015. In data 1° aprile 2015 Busitalia – Sita Nord Srl ha conferito il ramo di azienda ‘Veneto’, mentre in data 1° maggio APS Holding SpA ha conferito il proprio ramo di azienda. La società ha per oggetto l’impianto e/o l’esercizio, nell’ambito territoriale della Regione Veneto, di attività di trasporto di qualunque genere e con qualsiasi mezzo, di rimesse ed officine meccaniche e di carrozzeria, di iniziative ed attività turistiche, nonché il commercio del materiale automobilistico ed affine e dei prodotti petroliferi. Alla data del 31 dicembre 2015 il capitale sociale deliberato e sottoscritto è pari a complessivi 5.500.000 euro.

- in data 7 maggio 2015 sono state cedute da Ferrovie dello Stato Italiane SpA alla Regione Toscana n. 132 azioni ordinarie da 400 euro ciascuna della Italcertifer SpA per un importo complessivo di 335.362 euro. A seguito di tale operazione, Ferrovie dello Stato Italiane SpA è titolare di n. 668 azioni ordinarie da 400 euro ciascuna per un importo complessivo di 267.200 euro. La quota di possesso del Gruppo nel capitale sociale di Italcertifer SpA è quindi variata dal 66,66 per cento al 31 dicembre 2014 al 55,66 per cento al 31 dicembre 2015.
- in data 20 luglio 2015 è stato perfezionato da Grandi Stazioni SpA l’acquisto di un ulteriore 10 per cento del capitale sociale di Grandi Stazioni Čescá Republika Sro, detenuto dalla Società Italiana per le Imprese all’Estero - SIMEST SpA, per un corrispettivo pari a 936 mila euro. A seguito di tale operazione, il Gruppo FS Italiane, tramite la controllata Grandi Stazioni SpA, risulta titolare di una quota di capitale sociale pari al 61 per cento.
- nel corso dell’anno, nell’ambito del VI aumento di capitale da 195 milioni di euro, sono state deliberate la seconda, la terza e la quarta *tranche* dell’aumento di capitale di Tunnel Ferroviario del Brennero SpA. A seguito di tali operazioni, il Gruppo FS Italiane, tramite la controllata RFI SpA, che ha sottoscritto anche le azioni inoptate dai soci terzi, risulta titolare di una quota di capitale sociale pari all’88,79 per cento, rispetto all’86,09 per cento detenuto al 31 dicembre 2014.
- in data 25 novembre 2015 è stato stipulato l’atto di fusione per incorporazione della Società Umbria Mobilità Esercizio Srl (già controllata al 100 per cento da Busitalia) in Busitalia – Sita Nord Srl. La fusione ha avuto efficacia il 1° dicembre 2015, con retrodatazione degli effetti contabili e fiscali al 1° gennaio 2015.
- in data 23 dicembre 2015 si è perfezionata la cessione da parte di Ferrovie dello Stato Italiane SpA a Terna SpA dell’intero capitale della società S.EL.F. Srl, previa operazione di scissione parziale degli “*asset elettrici*” da parte di RFI SpA alla stessa S.EL.F. Srl avvenuta in data 17 dicembre 2015. L’operazione in oggetto, prevista dalla Legge n. 190 del 23 dicembre 2014

(Legge di Stabilità 2015) trova la sua principale ratio nella riallocazione degli “asset elettrici” del Gruppo FS nel settore che è loro proprio e ha interessato circa 8.400 km di elettrodotti in alta e altissima tensione, compresi quasi 900 km che facevano già parte della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN), 350 stazioni elettriche, nonché un contratto per la cessione dei diritti di passaggio del cavo a fibra ottica di proprietà di BasicTel SpA. Il prezzo di cessione, pari a 757 milioni di euro, è stato pattuito, per la porzione di rete non facente parte della RTN, sulla base del valore di capitale investito netto riconosciuto (CIR) comprensivo dei contributi pubblici, definito dall’Autorità per l’Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) con Delibera 517/2015.

Le risorse finanziarie rivenienti dall’operazione sono state destinate a RFI SpA per la quota parte delle risorse attribuibili ai finanziamenti ricevuti tramite stanziamenti in conto impianti; ciò ai sensi dell’art.1, comma 193, lettera c) della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015), la quale stabilisce che “le risorse finanziarie derivanti dalla cessione di cui alla lettera a), limitatamente al valore dei contributi pubblici di cui alla lettera b), sono destinate alla copertura di investimenti sulla rete ferroviaria nazionale previsti dal contratto stipulato tra il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e la Rete Ferroviaria Italiana SpA”, in linea con la già richiamata ratio della norma che prevedeva la redistribuzione delle risorse pubbliche dal settore elettrico al settore ferroviario; per la rimanente parte sono state destinate a Ferrovie dello Stato Italiane SpA.

Inoltre, nell’ambito del gruppo Netinera sono intervenute le seguenti operazioni, che non hanno prodotto effetti sul Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- in data 1° gennaio 2015 Autobus Sippel GmbH ha incorporato, mediante fusione, la propria controllata diretta Autobus Paproth GmbH;
- in data 29 luglio 2015 la società Lausitzer Nahverkehrsgesellschaft mbH é stata ceduta dalla Südbrandenburger Nahverkehrs GmbH alla Verkehrsbetriebe Bils GmbH e il 23 settembre ha cambiato nome in Sei Mobil Verkehrsgesellschaft mbH.
- in data 16 settembre 2015 la società Vogtlandbahn-GmbH ha incorporato la consociata Regental Bahnbetriebs-GmbH e il 27 novembre ha inoltre mutato la propria denominazione in Die Länderbahn GmbH DLB.

8.1.1 Notazioni di sintesi sui risultati del bilancio consolidato**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO****Tabella 21 - Conto economico consolidato (2014-2015) milioni**

	2014	2015	Variazione	%
RICAVI OPERATIVI	8.390	8.585	195	2,3
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.734	7.881	147	1,9
Altri proventi	656	704	48	7,3
COSTI OPERATIVI	(6.276)	(6.610)	(334)	(5,3)
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	2.114	1.975	(139)	(6,6)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.455)	(1.332)	123	8,5
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	659	644	(15)	(2,3)
Saldo della gestione finanziaria	(111)	(107)	4	3,6
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	548	537	(11)	(2,0)
Imposte sul reddito	(245)	(73)	172	70,2
RISULTATO DI ESERCIZIO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE	303	464	161	53,1
Risultato di esercizio delle attività destinate alla vendita al netto degli effetti fiscali				
RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO	303	464	161	53,1
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	292	448	156	53,4
RISULTATO NETTO DI TERZI	11	16	5	45,5

Fonte FSI

Il risultato è dovuto in massima parte all'impatto positivo delle novità fiscali in materia di deducibilità dei costi del personale dalla base imponibile IRAP e del taglio prospettico dell'aliquota IRES con impatto positivo netto nell'esercizio sulla tassazione differita. L'esercizio 2015 risente inoltre di elementi di discontinuità normativa di settore, che hanno caratterizzato lo scenario di riferimento nella seconda metà del 2014. Il Risultato Netto si attesta a fine anno a 464 milioni di euro, con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 161 milioni di euro (+53,1 per cento), riportando il Gruppo ai livelli di utile del 2013. Gli impatti negativi sull'andamento della gestione del Gruppo dovuti principalmente al richiamato scenario, si riflettono in particolare a livello di marginalità intermedie, facendo segnare un decremento sia a livello di Margine Operativo Lordo (EBITDA) che di Risultato Operativo (EBIT) pari, rispettivamente, a 139 milioni di euro (-6,6 per cento) e 15 milioni di euro (-2,3 per cento).

Nello specifico, con riferimento all'EBITDA, l'impatto complessivo degli effetti negativi esogeni delle modifiche normative ammonta a circa 173 milioni di euro così sintetizzabili:

- maggior costo dell'energia elettrica per effetto del DL n. 91/2014, che ha comportato un considerevole abbattimento delle agevolazioni tariffarie precedentemente riservate alle

imprese ferroviarie (+72 milioni di euro);

- riduzione dei ricavi di pedaggio sulle linee a più elevato valore economico (AV/AC), a seguito di quanto disposto dal DM n. 330/2013 e dalla Delibera ART n.70/2014 (-29 milioni di euro);
- azzeramento dei corrispettivi derivanti dal Contratto di Servizio merci, parzialmente compensati dalla riduzione dei costi di accesso e traghettaggio verso sud Italia delle merci, per effetto della Legge di Stabilità 2015, con impatto negativo sulla marginalità netta per 72 milioni di euro.

Tali effetti sono stati comunque in parte mitigati dai risultati positivi della gestione ordinaria tra i quali, di seguito, i più significativi:

- incremento della marginalità operativa legata all'azione delle leve gestionali per circa 138 milioni di euro. Si richiama qui, in un quadro generale di positivo andamento dei *business* del Gruppo, il maggior contributo del gruppo tedesco Netinera, che ha impattato sul margine operativo per circa 40 milioni di euro, la rilevazione di penali a fornitori per circa 39 milioni di euro, nonché la plusvalenza originata dalla cessione della rete elettrica a Terna SpA per 18 milioni di euro;
- maggiori marginalità nette dovute alla variazione del perimetro di consolidamento per circa 7 milioni di euro;
- il tutto a fronte di minori effetti positivi per rilascio fondi rispetto al 2014 per 111 milioni di euro. L'esercizio precedente aveva beneficiato infatti del rilascio fondi da parte di RFI SpA per l'importo descritto con diretto impatto sull'EBITDA.

Passando quindi all'analisi dei Ricavi operativi, questi segnano un incremento di 195 milioni di euro dovuto, per 147 milioni di euro, all'aumento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni e per 48 milioni di euro agli Altri proventi.

La variazione positiva (+1,9 per cento) dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni è spiegata dai Ricavi da servizi di trasporto che hanno fatto registrare un incremento del 2,5 per cento, pari a 154 milioni di euro, cui va aggiunta la crescita dei Ricavi da Servizi di infrastruttura (+11 milioni di euro). Il saldo netto delle altre voci residuali che compongono i ricavi delle vendite e delle prestazioni risulta, invece, in flessione con un decremento pari a 18 milioni di euro.

I Costi operativi dell'esercizio 2015 si attestano a 6.610 milioni di euro, in aumento di 334 milioni di euro (5,3 per cento) rispetto al 2014 (6.276 milioni di euro); di seguito i dettagli:

- aumento dei costi riferiti al personale per 16 milioni di euro legati, per la maggior parte, alle assunzioni fatte dal gruppo Netinera a seguito dell'acquisizione di nuove tratte (+20 milioni di euro), controbilanciate dalla generale riduzione dei costi in esame da parte delle altre società

del Gruppo FS per effetto della riduzione media del personale e del processo di efficientamento della gestione delle risorse umane;

- variazione negativa per 46 milioni di euro legata alle modifiche normative introdotte nell'esercizio 2014, precedentemente analizzate. Più precisamente, tale variazione è ascrivibile a effetti di segno opposto quali maggiori costi per l'energia da trazione elettrica, pari a 80 milioni di euro (di cui 72 milioni di euro a seguito del citato DL 91/2014), e minori costi di accesso e traghettamento verso il sud Italia del settore merci per 34 milioni di euro;
- incremento dei costi operativi direttamente correlati all'aumento dei ricavi precedentemente descritti, il cui dettaglio è riportato nel seguito della presente Relazione sulla Gestione, per circa 154 milioni di euro (+93 milioni di euro riferiti gruppo Netinera e +61 milioni di euro per le altre società del Gruppo FS), cui si aggiungono gli effetti della variazione del perimetro di consolidamento, per circa 7 milioni di euro;
- minori effetti positivi per rilascio fondi su manutenzione rispetto al 2014 per 111 milioni di euro riferiti a RFI SpA, già precedentemente descritti.

Il Risultato operativo (EBIT), ammonta a 644 milioni di euro in diminuzione di 15 milioni di euro (-2,3 per cento) rispetto all'esercizio precedente. La variazione negativa dipende principalmente, oltre che da quanto descritto in precedenza per i ricavi e costi operativi, dai maggiori ammortamenti ed accantonamenti, rispettivamente per 75 milioni di euro e 42 milioni di euro, controbilanciati da minori svalutazioni rispetto al 2014 per complessivi 241 milioni di euro. Tale ultima variazione si riferisce agli effetti dell'*impairment test* operato sulla Divisione Cargo di Trenitalia SpA e alle svalutazioni di alcuni compendi immobiliari che hanno impattato negativamente sulla gestione del precedente esercizio, rispettivamente per 185 e 56 milioni di euro.

Il Saldo della gestione finanziaria, pari a 107 milioni di euro di oneri netti, risulta sostanzialmente in linea con il corrispondente valore dell'esercizio precedente. L'incremento della voce netta in esame è in realtà frutto di variazioni rilevanti di segno inverso e non ricorrenti, quale la rilevazione nel 2015 di proventi finanziari, pari a 75 milioni di euro, riferiti alla partecipazione in Eurofima SA, che hanno controbilanciato minori interessi attivi sui crediti per circa 63 milioni di euro, iscritti nell'esercizio 2014 a seguito della modifica del *fair value* anche per effetto della rivisitazione del periodo di attualizzazione del credito verso la Presidenza del Consiglio dei Ministri.

Le **Imposte sul reddito** ammontano a 73 milioni di euro con una variazione in diminuzione pari a 172 milioni di euro (70,2 per cento) derivante, principalmente, dall'effetto cumulato e congiunto di quanto previsto dalle novità normative fiscali (Legge di Stabilità 2015 e 2016), in materia di deducibilità dei costi del personale dalla base imponibile IRAP e di taglio prospettico dell'aliquota

IRES (dal 27,5 per cento al 24 per cento dal 2017) con impatto positivo netto nell'esercizio sulla tassazione differita. In dettaglio, l'impatto complessivo delle modifiche della normativa IRAP contenute nella Legge di Stabilità 2015 ha fatto registrare una variazione positiva del carico fiscale per complessivi 224 milioni di euro, come effetto cumulato di minore imposta corrente per 78 milioni di euro e, rispetto al 2014, minori svalutazioni delle imposte anticipate per 146 milioni di euro.

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Tabella 22 - Stato patrimoniale riclassificato (2014-2015)

	31.12.2014	31.12.2015	Variazione	Δ %
ATTIVITA'				
Capitale circolante netto gestionale	837	929	92	10,99
Altre attività nette	-902	-581	321	-35,59
Capitale circolante	-65	348	413	-635,38
Capitale immobilizzato netto	46.785	47.357	572	1,22
Altri fondi	-3.008	-3.010	-2	0,07
Attività Nette Possedute per la vendita	3		-3	-100,00
CAPITALE INVESTITO NETTO	43.715	44.695	980	2,24
COPERTURE				
Posizione finanziaria netta a breve	-181	884	1.065	-588,40
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	6.399	5.858	-541	-8,45
Posizione finanziaria netta	6.218	6.742	524	8,43
Mezzi propri	37.497	37.953	456	1,22
COPERTURE	43.715	44.695	980	2,24

Fonte: bilancio FSI

Passando ai dati di sintesi della situazione patrimoniale e finanziaria si evidenzia che il Capitale investito netto, pari a 44.695 milioni di euro, si è incrementato nel corso dell'esercizio 2015 di 980 milioni di euro sostanzialmente per effetto sia dell'incremento del Capitale circolante (+413 milioni di euro) sia del Capitale immobilizzato netto (+572 milioni di euro).

Il **Capitale circolante netto gestionale**, che si attesta a 929 milioni di euro, fa registrare un incremento di 92 milioni di euro attribuibile a:

- maggiori crediti relativi al Contratto di Servizio verso il MEF (+101 milioni di euro), dovuti alla dinamica delle regolazioni finanziarie dei corrispettivi avvenute nel corso dell'esercizio;
- maggiori crediti relativi al Contratto di Servizio verso le Regioni (+261 milioni di euro), a seguito dell'allungamento dei tempi medi di liquidazione dei corrispettivi. A fronte di tale

fenomeno e dell'incremento dello scaduto sono stati concordati, con alcune Regioni, piani di rientro il cui rispetto è costantemente monitorato;

- minori crediti essenzialmente verso clienti (-100 milioni di euro), dovuti ad una migliore regolazione finanziaria avvenuta nel corso dell'esercizio, cui si aggiunge la cessione del contratto Basicel e del relativo credito avvenuta con la vendita di S.EL.F. Srl a dicembre 2015;
- maggiori rimanenze (+16 milioni di euro), dovute principalmente all'incremento dello *stock* di materie prime, sussidiarie e di consumo per l'aumento della produzione delle Officine Nazionali Armamento e Apparecchiature Elettriche di Pontassieve e di Bologna, compensato dalla diminuzione delle giacenze di materiale di scorta e ricambi per il materiale rotabile; tale ultimo decremento è frutto dell'implementazione di soluzioni migliorative e dell'introduzione di nuove procedure per la gestione dei materiali. La variazione della posta in esame è influenzata infine dall'incremento dei crediti per contratti di costruzione e al decremento di immobili e terreni di *trading* inclusi nel valore del patrimonio immobiliare destinato alla vendita del Gruppo;
- maggiori debiti commerciali (-196 milioni di euro), dovuti agli investimenti dell'esercizio sia infrastrutturali che per l'acquisto di nuovo materiale rotabile. L'incremento dei debiti per investimenti è stato parzialmente contenuto rispetto ai volumi generati grazie alla riduzione dei tempi medi di pagamento ai fornitori;
- maggiori altri crediti di natura commerciale (+10 milioni).

Le **Altre attività nette** registrano invece un decremento, pari a 321 milioni di euro, che deriva sostanzialmente dall'effetto combinato di:

- minori crediti iscritti verso il MEF, il MIT e altri Enti (-1.560 milioni di euro), in particolare per contributi in conto impianti destinati agli investimenti infrastrutturali per il completamento di linee AV/AC, per interventi di miglioramento della rete ferroviaria e per la progettazione del tunnel Torino-Lione;
- decremento netto degli altri debiti (+209 milioni di euro), dovuto alla cancellazione dell'obbligazione iscritta in bilancio collegata alla *Callable Share* della società partecipata Eurofima SA a seguito di approfondimenti effettuati in merito alla natura giuridica dell'obbligazione in parola nel diritto svizzero, nonché alla cessione del contratto con la società Basicel dei diritti di utilizzazione degli elettrodotti per il passaggio di cavi in fibre ottiche avvenuta con la vendita di S.EL.F Srl;

- incremento del saldo netto dei crediti/debiti IVA (+628 milioni di euro), principalmente dovuto all'effetto dell'introduzione della nuova metodologia di gestione dell'IVA (denominata “*split payment*”) sui rapporti con gli Enti Pubblici ed Amministrazioni dello Stato introdotta con la Legge di Stabilità 2015;
- decremento dei debiti per acconti legati ai contributi in conto impianti ricevuti da RFI SpA (+991 milioni di euro);
- incremento delle attività per imposte anticipate (+53 milioni di euro).

Il **Capitale immobilizzato netto** presenta un incremento di 572 milioni di euro attribuibile principalmente all'aumento degli investimenti del periodo, pari a 5.497 milioni di euro, in parte compensati dai contributi in conto impianti rilevati per competenza per 3.044 milioni di euro, dagli ammortamenti dell'esercizio 1.228 milioni di euro, dalle svalutazioni per 37 milioni di euro e dalle alienazioni e riclassifiche effettuate (-149 milioni di euro). Sulla variazione infine impattano negativamente anche le operazioni straordinarie, per un ammontare complessivo netto pari a 372 milioni di euro, essenzialmente legate alla cessione degli “*asset elettrici*” dal Gruppo FS a Terna SpA (-386 milioni di euro), solo marginalmente compensate dall'acquisizione del ramo di azienda dalla APS Holding SpA (circa +13 milioni di euro).

Gli **Altri fondi** registrano una variazione in aumento pari a 2 milioni di euro dovuta all'effetto contrapposto tra l'incremento dei fondi rischi e del fondo imposte differite (rispettivamente +74 e +94 milioni di euro), controbilanciato dal decremento del fondo TFR (-166 milioni di euro) principalmente per utilizzi e anticipi dell'esercizio. In dettaglio i fondi rischi rilevano un incremento del Fondo Gestione Bilaterale di Sostegno al Reddito, previsto a fronte dell'attivazione di progetti di razionalizzazione dell'assetto produttivo del Gruppo (+37 milioni di euro), un incremento per la stima degli oneri connessi alle garanzie previste dall'accordo di vendita degli “*asset elettrici*” attraverso la cessione di S.EL.F. Srl a Terna SpA (+67 milioni di euro) e un generale decremento degli altri fondi rischi e oneri (-30 milioni di euro). Il fondo imposte differite risente dell'adeguamento a seguito dell'introduzione, a partire dall'esercizio 2017, della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5 per cento al 24 per cento con la legge di stabilità 2016 (L.n. 208 del 28 dicembre 2015).

La posizione finanziaria netta rappresenta un indebitamento netto di 6.742 milioni di euro e registra nell'esercizio un peggioramento di 524 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Tale variazione è essenzialmente correlata al decremento del saldo del conto corrente di tesoreria (68

milioni di euro) che accoglie i versamenti effettuati nell'anno dal MEF relativi al Contratto di Programma e i versamenti per altri contributi erogati dalla Commissione Europea connessi alle esigenze operative del Gruppo (essenzialmente di RFI SpA); al decremento del credito finanziario verso il MEF (462 milioni di euro), per effetto della riduzione netta legata all'incasso della quota dei contributi relativi alla Legge Finanziaria 2007 e 2006; all'incremento dei debiti verso altri finanziatori e altre passività finanziarie (25 milioni di euro); al decremento dei prestiti obbligazionari (239 milioni di euro); nonché all'incremento dei finanziamenti da banche (208 milioni di euro), principalmente per effetto di maggiori prestiti accesi in *pool* finalizzati all'acquisto di nuovo materiale rotabile per il trasporto regionale in Lazio, Toscana, Veneto, Piemonte e Liguria.

I **Mezzi propri** passano da 37.497 milioni di euro a 37.953 milioni di euro, con una variazione positiva per 456 milioni di euro sostanzialmente per effetto dell'incremento dovuto all'Utile di esercizio pari a 464 milioni di euro; della variazione positiva della riserva per *fair value* dei derivati e della riserva di utili (perdite) attuariali per complessivi 153 milioni di euro; della costituzione della riserva che accoglie i versamenti effettuati dalla Capogruppo in data 9 gennaio 2015 e 30 settembre 2015, ai sensi dell'art. 20 della Legge 23 giugno 2014, n. 89 (successivamente modificato dall'art. 10, comma 12, del D.L. n. 192/2014, convertito in Legge n. 11 del 27 febbraio 2015), della prima *tranche* (40 milioni di euro) e della seconda (60 milioni di euro) a favore dell'Azionista MEF; e della variazione negativa dei debiti per derivati pari a 61 milioni di euro.

8.1.2 Dati di dettaglio relativi al conto economico consolidato

La tabella che segue illustra i dati del conto economico consolidato del Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane al 31 dicembre 2015, ponendoli a raffronto con i dati dell'esercizio 2014.

Tabella 23 - Conto economico consolidato Gruppo (2014-2015)

	2014	2015	Δ %
Ricavi e proventi			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.734	7.881	1,90
Altri proventi	656	704	7,32
Totale ricavi e proventi	8.390	8.585	2,32
Costi operativi			
Costo del personale	-3.918	-3.934	0,41
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-898	-1.159	29,06
Costi per servizi	-2.185	-2.386	9,20
Costi per godimento beni di terzi	-172	-181	5,23
Altri costi operativi	-161	-165	2,48
Costi per lavori interni capitalizzati	1.058	1.215	14,84
Totale costi operativi	-6.276	-6.610	5,32
Ammortamenti	-1.153	-1.228	6,50
Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore	-296	-55	-81,42
Accantonamenti	-6	-48	700,00
Risultato operativo	659	644	-2,28
Proventi e oneri finanziari			
Proventi finanziari	107	116	8,41
Oneri finanziari	-245	-231	-5,71
Totale proventi e oneri finanziari	-138	-115	-16,67
Quota di utile/(perdita) delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	27	8	-70,37
Risultato prima delle imposte	548	537	-2,01
Imposte sul reddito	-245	-73	-70,20
Risultato netto d'esercizio (Gruppo e Terzi)	303	464	53,14
<i>Risultato netto di Gruppo</i>	<i>292</i>	<i>448</i>	<i>53,42</i>
<i>Risultato netto di Terzi</i>	<i>11</i>	<i>16</i>	<i>45,45</i>

Fonte: FSI

Il Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane ha registrato nel 2015, un risultato netto di esercizio pari a 464 milioni di euro, di cui 448 milioni di euro realizzati dal Gruppo e 16 milioni di euro dai terzi, con un miglioramento di 161 milioni di euro rispetto al 2014.

Tale risultato ha peraltro risentito del maggior costo dell'energia elettrica per effetto del DL 91/2014, che ha comportato un considerevole abbattimento delle agevolazioni tariffarie precedentemente riservate alle imprese ferroviarie (+72 milioni di euro), della riduzione dei ricavi di pedaggio sulle linee a più elevato valore economico (AV/AC), a seguito di quanto disposto dal DM 330/2013 e dalla Delibera ART 70/2014 (-29 milioni di euro), dell'azzeramento dei corrispettivi derivanti dal Contratto di Servizio merci, parzialmente compensati dalla riduzione dei costi di accesso e traghettamento verso sud Italia delle merci, per effetto della Legge di Stabilità del 23 dicembre 2014, con impatto negativo sulla marginalità netta per 72 milioni di

euro, dalla plusvalenza originata dalla cessione della rete elettrica a Terna SpA (18 milioni di euro) e dal rilascio fondi rispetto al 2014 per 111 milioni di euro.

RICAVI

I ricavi totali, pari a 8,6 miliardi di euro, vedono l'incremento dei ricavi derivanti dalle vendite e dalle prestazioni (+147 milioni di euro) e degli altri proventi (+48 milioni di euro), per un incremento totale netto di 195 milioni di euro.

Ricompresi tra i ricavi delle vendite e delle prestazioni, 7,9 miliardi di euro, i ricavi da servizi di trasporto (viaggiatori e merci) registrano un incremento di 154 milioni di euro (+2,5 per cento). La crescita è frutto dell'aumento dei ricavi del settore viaggiatori per 132 milioni di euro e dei ricavi da contratto di servizio pubblico con le Regioni e con lo Stato per 32 milioni di euro e del decremento dei ricavi da traffico merci per circa 9 milioni di euro. I ricavi da traffico viaggiatori mostrano una variazione positiva dovuta ad un incremento generalizzato fatto registrare nelle varie aree di *business* del servizio passeggeri. Si sono rilevati infatti maggiori ricavi nel settore della media e lunga percorrenza, sia nel mercato interno (39 milioni di euro) che nel mercato internazionale (16 milioni di euro); nel settore del trasporto regionale, sia nel mercato italiano (15 milioni di euro) che nel mercato internazionale in cui opera il gruppo Netinera (48 milioni di euro); nel settore servizio passeggeri su gomma, a seguito dell'ingresso nell'area di consolidamento di Busitalia Veneto (14 milioni di euro). Il decremento dei ricavi da traffico merci deriva essenzialmente dalla flessione del mercato francese e tedesco, solo in parte compensata dall'incremento del traffico nazionale.

I ricavi da servizi di infrastruttura, facenti parte dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, includono i ricavi dallo Stato per contributi in conto esercizio, da vendita trazione elettrica, da pedaggio e gli altri ricavi da servizi.

I primi, riconosciuti sulla base della Legge di Stabilità 2015, sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto al 2014; i secondi (ricavi da vendita trazione elettrica), hanno evidenziato un incremento di 14 milioni di euro, grazie principalmente alla rimodulazione del sistema tariffario elettrico ferroviario stabilita dalla Legge n. 116/2014; infine i ricavi per il servizio di pedaggio sono rimasti sostanzialmente in linea con il 2014 (-2 milioni di euro) nonostante la riduzione del canone sulle tratte a più elevato valore economico (AV/AC).

Infine l'ultima componente dei ricavi delle vendite e delle prestazioni ossia gli altri ricavi da servizi, si decrementano sostanzialmente per le minori attività di manutenzione rotabili e di noleggi svolte verso terzi (-18 milioni di euro).

Gli altri proventi, pari a 704 milioni di euro, presentano un incremento complessivo di 48 milioni di euro (+7,3 per cento). La variazione è determinata sia da un incremento dei ricavi della gestione immobiliare (18 milioni di euro), per effetto di maggiori vendite di immobili e terreni trading (7 milioni di euro) e di maggiori canoni di locazione connessi all'entrata in esercizio di nuove aree commerciali di stazione (8 milioni di euro), nonché da un incremento dei proventi diversi (30 milioni di euro) per 18 milioni di euro, riconducibile alla plusvalenza relativa alla cessione della partecipazione di S.EL.F. Srl a Terna SpA nell'ambito dell'operazione di valorizzazione degli "asset elettrici".

COSTI

I costi operativi, al netto della rettifica dovuta alle capitalizzazioni, evidenziano un aumento di 334 milioni di euro, derivante dai seguenti fattori:

- incremento del costo lavoro per 16 milioni di euro. Nel dettaglio, l'incremento del costo del personale è dovuto essenzialmente ai maggiori costi del gruppo Netinera Deutschland, per assunzioni di personale operate a seguito dell'acquisizione di nuove tratte di servizio molto rilevanti (20 milioni di euro), e all'ingresso nell'area di consolidamento di Busitalia Veneto SpA (3 milioni di euro), mentre per le altre società del Gruppo si è registrata una diminuzione generalizzata dei costi, grazie anche al processo di efficientamento dell'organizzazione del lavoro e alla diminuzione delle consistenze medie (211 risorse in meno rispetto al 2014), anche attraverso gli strumenti della risoluzione incentivata;
- incremento degli altri costi netti per 318 milioni di euro dovuto a maggiori costi per acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo pari a 261 milioni di euro (+111 milioni di euro per Materiali e materie di consumo e +110 milioni di euro per Energia elettrica e combustibili), a maggiori costi per servizi (201 milioni di euro), per godimento beni di terzi (9 milioni di euro) e altri costi operativi (4 milioni di euro), e a maggiori capitalizzazioni per 157 milioni di euro connesse all'incremento degli investimenti realizzati sugli impianti, sulle linee e ai maggiori interventi di manutenzione incrementativa dei rotabili.

8.1.3 Dati di dettaglio relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

La tabella che segue mostra i dati di dettaglio relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2015, ponendoli a raffronto con quelli dell'esercizio 2014.

Tabella 24 - Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo (2014-2015)

Attività	2014	2015	Δ %
Immobili, impianti e macchinari	44.002	44.692	1,57
Investimenti immobiliari	1.643	1.578	-3,96
Attività immateriali	647	713	10,20
Attività per imposte anticipate	139	192	38,13
Partecipazioni (metodo del Patrimonio Netto)	301	302	0,33
Attività finanziarie non correnti (inclusi i derivati)	3.385	2.788	-17,64
Crediti commerciali non correnti	93	94	1,08
Altre attività non correnti	1.127	1.866	65,57
Totale attività non correnti	51.337	52.225	1,73
Contratti di costruzione	43	46	6,98
Rimanenze	1.940	1.953	0,67
Crediti commerciali correnti	2.389	2.650	10,93
Attività finanziarie correnti (inclusi i derivati)	597	607	1,68
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.308	1.305	-0,23
Crediti tributari	101	122	20,79
Altre attività correnti	5.809	4.069	-29,95
Totale attività correnti	12.187	10.752	-11,77
Attività possedute per la vendita e gruppi in dismissione	3		
Totale attività	63.527	62.977	-0,87
Patrimonio Netto e passività			
Capitale sociale	38.790	36.340	-6,32
Riserve	311	-96	-130,87
Riserve di valutazione	-686	-533	-22,30
Utili/(Perdite) portati a nuovo	-1.661	1.388	-183,56
Utile/(Perdita) d'esercizio	292	448	53,42
Patrimonio Netto del Gruppo	37.046	37.547	1,35
Utile/(Perdita) di Terzi	11	16	45,45
Capitale e Riserve di Terzi	261	273	4,60
Totale Patrimonio Netto di Terzi	272	289	6,25
Patrimonio Netto	37.318	37.836	1,39
Passività			
Finanziamenti a medio/lungo termine	9.591	8.571	-10,63
TFR e altri benefici ai dipendenti	1.964	1.799	-8,40
Fondi rischi e oneri	822	889	8,15
Passività per imposte differite	199	293	47,24
Passività finanziarie non correnti (inclusi i derivati)	155	112	-27,74
Debiti commerciali non correnti	20	18	-10,00
Altre passività non correnti	553	344	-37,79
Totale passività non correnti	13.304	12.026	-9,61
Finanziamenti a breve termine e quota corrente di finanziamenti a medio/lungo termine	1.498	2.572	71,70
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	22	30	36,36
Debiti commerciali correnti	3.628	3.826	5,46
Debiti per imposte sul reddito	5	7	40,00
Passività finanziarie correnti (inclusi i derivati)	272	244	-10,29
Altre passività correnti	7.480	6.436	-13,96
Totale passività correnti	12.905	13.115	1,63
Totale passività	26.209	25.141	-4,07
Totale Patrimonio Netto e passività	63.527	62.977	-0,87

Fonte: FSI

ATTIVITA'

Nel 2015 il totale delle Attività subisce rispetto al precedente esercizio un decremento di 550 milioni passando da 63.527 milioni di euro a 62.977 milioni di euro (-0,87 per cento).

Tra le Attività, la voce "Immobili, impianti e macchinari" presenta una variazione positiva di circa 690 milioni di euro dovuta all'incremento degli investimenti per 5.208 milioni di euro. In particolare per il completamento delle infrastrutture della rete ad Alta Velocità e per la progettazione e realizzazione di opere in corso sia per la rete ad Alta Velocità/Alta Capacità che per la Rete Tradizionale sono stati investiti 3.152 milioni di euro mentre ammontano a 1.745 milioni di euro i costi sostenuti per l'acquisizione, la ristrutturazione e la riqualificazione del materiale rotabile. L'incremento è compensato dall'iscrizione dei "Contributi in conto impianti" ricevuti dal MEF, dalla UE e dagli Altri Enti Pubblici per 2.871 milioni di euro, dagli ammortamenti per 1.153 milioni di euro e da perdite di valore per 5 milioni di euro.

La voce "Attività Immateriali" è costituita tra l'altro dai costi sostenuti per lo sviluppo e la realizzazione del software relativo al sistema informativo del Gruppo (159 milioni di euro gli investimenti del 2015) e dall'avviamento, pari a 112 milioni di euro, identificato secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali.

Al 31 dicembre 2015 la voce "Partecipazioni" ammonta complessivamente a 302 milioni di euro, con una variazione in aumento di 1 milione di euro rispetto al precedente esercizio.

La voce "Altre Attività correnti e non correnti" ammonta a 5.935 milioni di euro, con una variazione negativa di 1.001 milioni di euro rispetto all'esercizio 2014 da ricondurre, quasi esclusivamente, al decremento dei crediti verso il MEF e verso il MIT (1.537 milioni di euro) e all'incremento dei crediti per Iva (564 milioni di euro). Per quanto riguarda i crediti verso il MEF e verso il MIT, nel 2015 sono stati iscritti 976 milioni di euro come crediti relativi alle "Somme dovute in forza del contratto di Programma", mentre sono stati incassati i crediti residui relativi ad anni precedenti per 80 milioni di euro e crediti di competenza dell'anno 2015 per 976 milioni di euro. In merito ai "Contributi in conto impianti", sono state iscritte somme relative al "Contratto di programma" per un importo pari a 1.038 milioni di euro, destinati agli investimenti infrastrutturali e 734 milioni di euro verso il MIT legati al completamento di linee AV/AC e interventi di miglioramento della rete ferroviaria. A tali somme si contrappongono incassi per 3.262 milioni di euro. Per quanto riguarda, invece, l'incremento dei crediti per Iva, esso è connesso all'introduzione della nuova metodologia di gestione dell'IVA sui rapporti con gli Enti Pubblici ed Amministrazioni dello Stato, denominata *split payment*, introdotta con la Legge di Stabilità 2015 ed entrata in vigore dal 1° gennaio 2015.