



Official Global Rail Carrier



MILANO 2015

# **GRUPPO FS ITALIANE E FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA**

## **DOCUMENTO DI SINTESI FINANZIARIA SEMESTRALE 2015**

## **INDICE**

<b>DOCUMENTO DI SINTESI FINANZIARIA SEMESTRALE 2015 GRUPPO FS ITALIANE E FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SpA</b>	<b>1</b>
I risultati consolidati	3
Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo	4
Settore Trasporto	13
Settore Infrastruttura	18
Settore Servizi Immobiliari	22
Settore Altri Servizi	25
Andamento economico e situazione patrimoniale e finanziaria di Ferrovie dello Stato Italiane SpA	28
Prospetti contabili consolidati	31
Prospetti contabili di Ferrovie dello Stato Italiane	37

## I risultati consolidati

valori in milioni di euro

<b>Principali dati economici, patrimoniali e finanziari</b>	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi operativi	4.193	4.162	31	0,7
Costi operativi	(3.245)	(3.135)	(110)	(3,5)
Margine operativo lordo (EBITDA)	948	1.027	(79)	(7,7)
Risultato operativo (EBIT)	333	438	(105)	(24,0)
Risultato netto	292	285	7	2,5
	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Capitale investito netto (CIN)	45.802	43.715	2.087	4,8
Mezzi propri (MP)	37.836	37.497	339	0,9
Posizione finanziaria netta (PFN)	7.966	6.218	1.748	28,1
PFN/MP	0,21	0,17	0,04	27,0
Investimenti dell'esercizio	2.088	1.533	555	36,2
Flusso di cassa generato/ (assorbito) da attività di esercizio	(735)	(131)	(604)	>200

### Principali indicatori economici

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>
<i>Ebitda margin</i>	22,61%	24,68%
<i>Ebit margin</i>	7,94%	10,52%
<b>COSTO DEL PERSONALE/RICAVI OPERATIVI</b>	<b>(46,90)%</b>	<b>(47,06)%</b>

## Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo

Principali dati operativi	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
Lunghezza della rete ferroviaria (km)	16.723	16.755	(32)	(0,2)
Treni km viaggiatori m/l percorrenza (migliaia)	39.378	39.231	147	0,4
Treni km viaggiatori trasporto regionale (migliaia)	100.064	94.579	5.485	5,8
Viaggiatori km su ferro (milioni)	21.521	21.288	233	1,1
Viaggiatori km su gomma (milioni)	1.061	937	124	13,2
Tonnellate km (milioni) <sup>(1)</sup>	11.684	11.975	(291)	(2,4)
Dipendenti <sup>(2)</sup>	69.347	69.631	(284)	(0,4)

(1) Comprende traffico in *outsourcing* e altre società del settore Cargo del Gruppo

(2) Consistenze di fine periodo

Nel seguito viene presentato e commentato il **Conto Economico Consolidato** di periodo del Gruppo FS Italiane.

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
<b>RICAVI OPERATIVI</b>	<b>4.193</b>	<b>4.162</b>	<b>31</b>	<b>0,7</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.891	3.841	50	1,3
Altri proventi	302	321	(19)	(5,9)
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>(3.245)</b>	<b>(3.135)</b>	<b>(110)</b>	<b>(3,5)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>948</b>	<b>1.027</b>	<b>(79)</b>	<b>(7,7)</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(615)	(589)	(26)	(4,4)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>333</b>	<b>438</b>	<b>(105)</b>	<b>(24,0)</b>
Saldo della gestione finanziaria	(22)	(98)	76	77,6
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>311</b>	<b>340</b>	<b>(29)</b>	<b>(8,5)</b>
Imposte sul reddito	(19)	(55)	36	65,5
<b>RISULTATO DI PERIODO DELLE ATTIVITA' CONTINUATIVE</b>	<b>292</b>	<b>285</b>	<b>7</b>	<b>2,5</b>
Risultato di periodo delle attività destinate alla vendita al netto degli effetti fiscali				
<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>	<b>292</b>	<b>285</b>	<b>7</b>	<b>2,5</b>
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	289	282	7	2,5
RISULTATO NETTO DI TERZI	3	3		

Il primo semestre 2015 vede ancora influire sui risultati del Gruppo i forti elementi di discontinuità normativa di settore che hanno caratterizzato l'anno 2014; ciò nonostante il **Risultato Netto di periodo** si attesta a 292 milioni di euro segnando un incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente del 2,5% pari a 7 milioni di euro.

Gli impatti negativi sull'andamento della gestione del Gruppo delle summenzionate discontinuità normative si riflettono invece a livello di marginalità facendo segnare un decremento sia del **Risultato Operativo (EBIT)** che del **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** pari rispettivamente a 105 milioni di euro (-24,0%) e 79 milioni di euro (-7,7%). Nello specifico, con riferimento a tale ultimo margine (EBITDA), l'impatto complessivo degli effetti negativi esogeni delle modifiche normative sopra citate ammonta a circa 89 milioni di euro che sono stati comunque in parte mitigati dai risultati positivi della gestione ordinaria; si riportano di seguito gli impatti:

- incremento dei costi netti dell'energia elettrica per effetto del DL 91/2014 con cui si è sostanzialmente operato un considerevole abbattimento delle agevolazioni tariffarie precedentemente riservate alle imprese ferroviarie (+36 milioni di euro);
- la riduzione dei ricavi netti derivanti dal canone 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 (-17 milioni di euro);
- l'azzeramento dei corrispettivi derivanti dal Contratto di Servizio merci per effetto della Legge di Stabilità del 23 dicembre 2014 con riduzione della marginalità netta per 36 milioni di euro.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** si attesta quindi a 948 milioni di euro per effetto combinato dell'incremento dei **Ricavi operativi**, pari a 31 milioni di euro, assorbito dall'aumento più che proporzionale dei **Costi operativi** per 110 milioni di euro; tale aumento è fortemente condizionato dalle modifiche normative introdotte nell'esercizio 2014.

Analizzando i **Ricavi operativi**, l'incremento di 31 milioni di euro è effetto combinato dell'aumento dei **Ricavi delle vendite e delle prestazioni** per 50 milioni di euro controbilanciato da un decremento degli **Altri proventi** per 19 milioni di euro.

La variazione positiva (+1,3%) dei **Ricavi delle vendite e delle prestazioni** è frutto dei **Ricavi da servizi di trasporto** che hanno fatto segnare un incremento del 2,0% pari a 63 milioni di euro, cui si somma la crescita anche dei **Ricavi da Servizi di infrastruttura** (+6 milioni di euro pari all'1,0%). In leggera diminuzione invece le altre voci residuali che compongono i ricavi delle vendite e delle prestazioni che evidenziano un decremento pari a 19 milioni di euro (-14,3%).

Analizzando in dettaglio i principali elementi relativi alla crescita registrata nei **Ricavi da servizi di trasporto**, che al loro interno comprendono sia **ricavi da mercato** (viaggiatori e merci +72 milioni di euro) che **ricavi da Contratto di Servizio** (Regioni e Stato -9 milioni di euro), si riscontra il positivo contributo del gruppo tedesco Netinera, pari a 75 milioni di euro, assorbito in parte dalla variazione negativa legata a Trenitalia SpA per 27 milioni di euro da ascrivere principalmente al dispiegarsi degli effetti economici, più avanti commentati, delle sopra richiamate discontinuità normative. I risultati positivi sono stati inoltre anche influenzati, per 18 milioni di euro, dall'ingresso nel perimetro di consolidamento dal 2015 della società Busitalia Veneto SpA.

I **ricavi da mercato** inerenti ai prodotti del traffico viaggiatori aumentano di 74 milioni di euro rispetto al 1 semestre 2014 per effetto di risultati diversificati dei vari settori. In particolare:

- il settore della **media e lunga percorrenza** chiude il periodo con un incremento netto totale di 20 milioni di euro trainato principalmente dalla crescita rilevante dei prodotti "Freccia" ed Altri ES, pari a circa 29 milioni di euro, parzialmente controbilanciato da effetti negativi come la flessione dei ricavi relativi ai servizi a bassa frequentazione (-11

milioni di euro). Il positivo andamento dei prodotti "Freccia" è da considerarsi ancor più significativo se si tiene anche in considerazione il posizionamento di alcuni treni a Roma Termini e a Milano Centrale da parte del concorrente sul mercato AV;

- i ricavi da **trasporto regionale** registrano significativi incrementi (+37 milioni di euro complessivi) sia nel traffico estero, dove opera il gruppo Netinera (26 milioni di euro), che in quello italiano dove la variazione positiva si attesta a 11 milioni di euro. La variazione del mercato italiano è legata principalmente alla rivisitazione delle tariffe operate dalle Regioni per compensare, seppur parzialmente, in alcuni casi, la riduzione dei corrispettivi previsti dai contratti di servizio con le Regioni;
- il primo semestre dell'esercizio 2015 ha visto registrare una crescita, per 17 milioni di euro, anche da parte del settore servizio **passenger su gomma**.

Esaminando i **ricavi da mercato** attinenti al **traffico merci**, si riscontra invece un lieve calo pari a 2 milioni di euro, che è tuttavia frutto di effetti di segno opposto ottenuti: sul mercato domestico, con un aumento dei ricavi di circa 2 milioni di euro a seguito delle buone *performance* del *Business* Convenzionale, e con un calo dei ricavi del *Business* Combinato e della logistica intermodale; e su quello internazionale, i cui ricavi hanno rilevato una diminuzione complessiva del fatturato per circa 4 milioni di euro. In tutto questo, la Divisione Cargo di Trenitalia SpA evidenzia un incremento della posta in esame del +5,0% rispetto al risultato del 1° semestre 2014.

I **ricavi da Contratto di Servizio** chiudono il periodo con una flessione di 9 milioni di euro derivante dall'effetto combinato del significativo decremento per 126 milioni di euro dei corrispettivi per Contratto di Servizio Pubblico cui si contrappone, per 117 milioni di euro, l'incremento dei ricavi rivenienti da corrispettivi da Regioni. La riduzione dei corrispettivi per Contratto di Servizio Pubblico (126 milioni di euro) è dovuta principalmente alla rimodulazione dei servizi richiesti a contratto che ha portato, da un lato - in discontinuità normativa con il 2014 - alla cessazione del contratto di servizio del trasporto merci (-53 milioni di euro) e dall'altro, allo spostamento dei ricavi rivenienti da corrispettivi da Stato verso i corrispettivi da Regioni (-56 milioni di euro). L'aumento dei ricavi per servizi alle Regioni, oltre che alla rimodulazione dei ricavi di cui sopra, è dovuto ai maggiori corrispettivi ricevuti dal gruppo Netinera (51 milioni di euro) e dal gruppo Busitalia per il trasporto su gomma (circa 2 milioni di euro).

Se si analizza solo il mercato domestico dove opera Trenitalia SpA, principale società di trasporto del Gruppo FS, i ricavi derivanti da corrispettivi per i contratti di servizio pubblico si riducono complessivamente di circa 62 milioni di euro (-6,2%) rispetto all'esercizio precedente (Regioni +64 milioni di euro e Stato -126 milioni di euro). Per quanto riguarda i corrispettivi del contratto di servizio della Media Lunga Percorrenza non si registrano variazioni sui livelli di fatturato, mentre, come già detto in precedenza, sono venuti meno i corrispettivi del primo semestre del contratto di servizio del trasporto merci pari a 53 milioni di euro.

La variazione positiva dei **Ricavi da Servizi di infrastruttura**, pari a 6 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2014, include l'aumento dei ricavi da vendita trazione elettrica (+6 milioni di euro) correlato all'andamento crescente dei relativi

costi. Sostanzialmente in linea con l'anno precedente i ricavi dallo Stato sulla base del Contratto di Programma, i ricavi per il servizio di traghettamento ed i ricavi per il servizio di pedaggio.

Gli **Altri ricavi** inclusi nei **Ricavi delle vendite e delle prestazioni**, pari a 114 milioni di euro, presentano un decremento complessivo di 19 milioni di euro (-14,%). La variazione è determinata sia da un calo degli Altri ricavi da servizi (-15 milioni di euro), dovuta essenzialmente ai minori servizi resi alle imprese ferroviarie, in particolare Trenord Srl, relativi a noleggio e manutenzione del materiale rotabile, che dalla riduzione dei ricavi per lavori in corso su ordinazione (-8 milioni di euro) solo parzialmente compensata dalla variazione positiva di rimanenze e di lavori su immobili detenuti per *trading* pari complessivamente a 4 milioni di euro.

Passando invece all'analisi degli **Altri proventi**, che ammontano a 302 milioni di euro in diminuzione per 19 milioni di euro rispetto al 2014 (pari a -5,9%), il decremento è dovuto essenzialmente alle minori plusvalenze relative alle vendite di immobili e materiale rotabile fuori uso rilevate rispetto al periodo precedente.

I **costi operativi** del primo semestre 2015 sono pari a 3.245 milioni di euro e si incrementano di 110 milioni di euro (3,5%) rispetto al 2014 (3.135 milioni di euro). Sull'aumento incide principalmente la variazione negativa dei maggiori costi per materie prime sussidiarie e di consumo per 89 milioni di euro (di cui 44 milioni di euro per energia elettrica sostanzialmente in conseguenza del citato DL 91/2014), dei costi per servizi per 53 milioni di euro (di cui 35 milioni di euro per pedaggi quasi esclusivamente sul mercato tedesco), dei costi del personale per 7 milioni di euro controbilanciati in parte dalle maggiori capitalizzazioni per lavori interni (+37 milioni di euro) e dalla riduzione degli altri costi operativi per 5 milioni di euro.

Venendo al **risultato operativo (EBIT)**, esso ammonta a 333 milioni di euro e registra invece un decremento pari a 105 milioni di euro (-24,0%) rispetto al periodo precedente. Sulla variazione negativa incidono, oltre quanto descritto in precedenza per i ricavi e costi operativi, i maggiori ammortamenti per 34 milioni di euro e maggiori svalutazioni e perdite di valore per 5 milioni di euro cui si contrappongono minori accantonamenti per 13 milioni di euro.

Il **saldo della gestione finanziaria** si attesta ad un valore pari a 22 milioni di euro di oneri netti, con un miglioramento complessivo di 76 milioni di euro rispetto al primo semestre del 2014 (+77,6%). La variazione è principalmente riconducibile a maggiori proventi per 71 milioni di euro su cui incide significativamente la componente positiva ascrivibile alla rideterminazione del valore della partecipazione in Eurofima SA con sede a Basilea, con riferimento alla natura delle obbligazioni collegate alla *Callable Share* ("Decimi da versare").

Le **imposte sul reddito** ammontano a 19 milioni di euro con una variazione in diminuzione pari a 36 milioni di euro (65,5%) derivante, principalmente, da quanto previsto dalla Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015) che ha sancito, a decorrere dal periodo d'imposta 2015, la deducibilità dalla base imponibile IRAP dei costi per il personale dipendente impiegato a tempo indeterminato, eccedenti l'ammontare delle deduzioni precedentemente riconosciute.

## Stato patrimoniale riclassificato

valori in milioni di euro

	30.06.2015	31.12.2014	Variazione
<b>ATTIVITA'</b>			
Capitale circolante netto gestionale	1.443	844	599
Altre attività nette	252	(909)	1.161
<b>Capitale circolante</b>	<b>1.695</b>	<b>(65)</b>	<b>1.760</b>
Capitale immobilizzato netto	46.987	46.785	202
Altri fondi	(2.883)	(3.008)	125
Attività Nette Possedute per la vendita	3	3	
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>45.802</b>	<b>43.715</b>	<b>2.087</b>
<b>COPERTURE</b>			
Posizione finanziaria netta a breve	2.179	(181)	2.360
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	5.787	6.399	(612)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>7.966</b>	<b>6.218</b>	<b>1.748</b>
<b>Mezzi propri</b>	<b>37.836</b>	<b>37.497</b>	<b>339</b>
<b>COPERTURE</b>	<b>45.802</b>	<b>43.715</b>	<b>2.087</b>

Il **capitale investito netto**, pari a 45.802 milioni di euro, si è incrementato nel corso del primo semestre 2015 di 2.087 milioni di euro per effetto dell'incremento del **capitale circolante** (+1.760 milioni di euro), dell'aumento del **capitale immobilizzato netto** (+202 milioni di euro) e della riduzione degli **altri fondi** (+125 milioni di euro).

Il **capitale circolante netto gestionale**, che si attesta a 1.443 milioni di euro, fa registrare un incremento di 599 milioni di euro attribuibile principalmente a:

- maggiori crediti relativi al Contratto di Servizio verso il MEF (+80 milioni di euro) e maggiori crediti relativi al Contratto di Servizio verso le Regioni (+281 milioni di euro) a seguito dell'allungamento dei tempi di liquidazione dei corrispettivi;
- maggiori crediti correnti (+155 milioni di euro) verso clienti ordinari, verso Amministrazioni dello Stato e altri crediti commerciali;
- maggiori rimanenze (+74 milioni di euro) essenzialmente dovute all'incremento delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo (+67 milioni di euro) per acquisti di materiali e per la produzione delle Officine Nazionali Armamento e Apparecchiature Elettriche di Pontassieve e di Bologna, all'incremento delle rimanenze di Immobili e terreni di *trading* (+10 milioni di euro) e al decremento dei crediti per contratti di costruzione (-4 milioni di euro);
- minori debiti commerciali (+6 milioni di euro) in particolare verso fornitori ordinari per attività di investimento.

Le **altre attività nette** registrano un incremento, pari a 1.161 milioni di euro, che deriva dall'effetto combinato di:

- maggiori crediti iscritti verso il MEF, il MIT e altri Enti, in particolare per contributi in conto impianti destinati agli investimenti infrastrutturali (+986 milioni di euro);
- incremento netto degli altri crediti e debiti (+99 milioni di euro);
- incremento del saldo crediti/debiti IVA (+395 milioni di euro) principalmente dovuto al credito IVA maturato nel primo semestre 2015 e agli interessi maturati nel medesimo periodo sui crediti IVA pregressi;
- incremento degli acconti per contributi in conto impianti ricevuti (-321 milioni di euro);

- incremento delle attività per imposte anticipate (+2 milioni di euro).

Il **capitale immobilizzato netto** presenta un incremento di 202 milioni di euro attribuibile all'aumento degli investimenti del periodo, pari a +2.023 milioni di euro in parte compensati dai contributi in conto impianti per -1.134 milioni di euro, dagli ammortamenti e svalutazioni del periodo -597 milioni di euro, dalle alienazioni e riclassifiche effettuate per +33 milioni di euro e, infine, dal decremento del valore delle partecipazioni per -123 milioni di euro attribuibile essenzialmente alla rideterminazione del valore della società Eurofima.

Gli **altri fondi** registrano una variazione in diminuzione pari a 125 milioni di euro dovuta, in particolare, agli utilizzi dei fondi nel corso dell'anno. La riduzione è da attribuire al TFR per 99 milioni di euro e agli altri fondi per 26 milioni di euro.

La **posizione finanziaria netta** rappresenta un indebitamento netto di 7.966 milioni di euro, con un incremento di 1.748 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Tale variazione è essenzialmente correlata a:

- riduzione del saldo del conto corrente di tesoreria (+704 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 per le esigenze operative del Gruppo, essenzialmente di RFI;
- riduzione del credito finanziario verso il MEF per l'incasso della quota annuale dei contributi quindicennali (+230 milioni di euro) compensato da una riduzione dei debiti verso la Cassa Depositi e Prestiti (-92 milioni di euro);
- decremento dei depositi bancari e postali e altre disponibilità a breve (+34 milioni di euro);
- incremento dei finanziamenti da banche e altri finanziatori (+1.084 milioni di euro);
- decremento dei prestiti obbligazionari (-211 milioni di euro).

I **mezzi propri**, passano da 37.497 milioni di euro a 37.836 milioni di euro, principalmente per effetto dell'incremento dovuto al risultato di periodo (+292 milioni di euro), dalla variazione positiva delle Riserve da Valutazione (+61 milioni di euro per valutazione a *fair value* dei derivati +76 milioni di euro per utili attuariali) e del patrimonio netto di terzi (+5 milioni di euro), compensato dalla variazione dei debiti per derivati (-49 milioni di euro), dalla riduzione delle altre riserve (-40 milioni di euro) per il versamento effettuato dalla società in data 9 gennaio 2015, ai sensi dell'art. 10, comma 12, della Legge n.11 del 27 febbraio 2015, della prima *tranche* di 40 milioni di euro a favore dell'azionista e dal pagamento dei dividendi (-8 milioni di euro).

## Informativa per settore di attività del Gruppo

Di seguito sono esposti i principali dati economici di riferimento dei settori operativi del Gruppo, per i periodi di primo semestre 2015 e primo semestre 2014:

valori in milioni di euro

1° semestre 2015	Trasporto	Infrastruttura	Servizi Immobiliari	Altri Servizi	Rettifiche e Elisioni Settori Operativi	Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane
Ricavi verso Terzi	3.277	671	100	10		4.058
Ricavi intersettoriali	134	560	82	119	(760)	135
<b>Ricavi operativi</b>	<b>3.411</b>	<b>1.231</b>	<b>182</b>	<b>129</b>	<b>(760)</b>	<b>4.193</b>
Costo del personale	(1.140)	(752)	(17)	(70)	13	(1.966)
Altri costi netti	(1.533)	(332)	(122)	(39)	747	(1.279)
<b>Costi operativi</b>	<b>(2.673)</b>	<b>(1.084)</b>	<b>(139)</b>	<b>(109)</b>	<b>760</b>	<b>(3.245)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>738</b>	<b>147</b>	<b>43</b>	<b>20</b>		<b>948</b>
Ammortamenti	(528)	(45)	(15)	(9)	(1)	(598)
Svalutazioni e accantonamenti	(13)	(3)	(2)		1	(17)
<b>EBIT (Risultato Operativo)</b>	<b>197</b>	<b>99</b>	<b>26</b>	<b>11</b>		<b>333</b>
Proventi e oneri finanziari	(90)	(17)	(2)	87		(22)
Imposte sul reddito	(20)	(2)	(12)	15		(19)
<b>Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>87</b>	<b>80</b>	<b>12</b>	<b>113</b>		<b>292</b>

valori in milioni di euro

30 giugno 2015	Trasporto	Infrastruttura	Servizi Immobiliari	Altri Servizi	Rettifiche e Elisioni Settori Operativi	Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane
<b>Capitale investito netto</b>	<b>9.359</b>	<b>34.078</b>	<b>1.989</b>	<b>541</b>	<b>(165)</b>	<b>45.802</b>

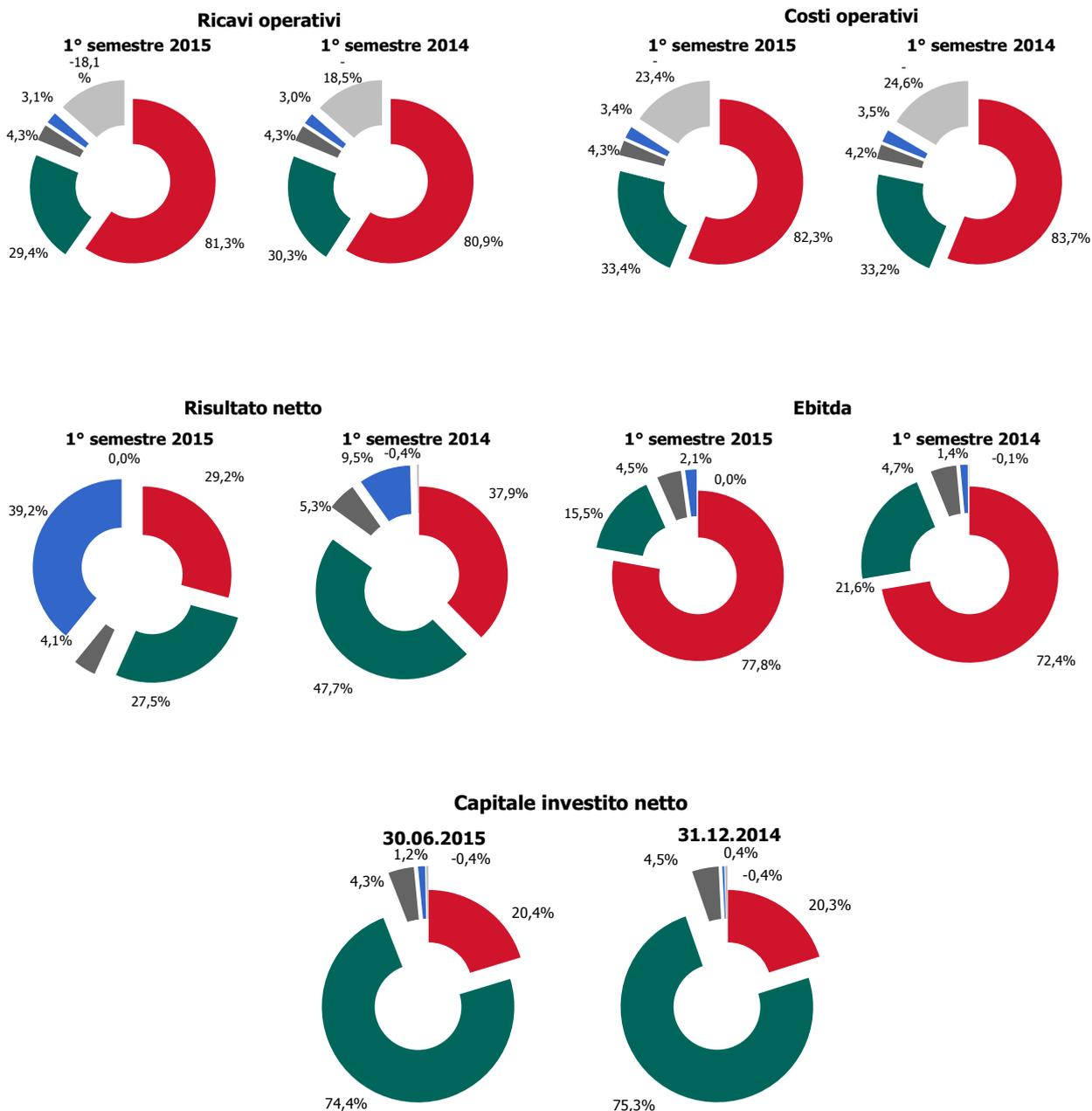
valori in milioni di euro

<b>1° semestre 2014</b>	<b>Trasporto</b>	<b>Infrastruttura</b>	<b>Servizi Immobiliari</b>	<b>Altri Servizi</b>	<b>Rettifiche e Elisioni Settori Operativi</b>	<b>Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane</b>
Ricavi verso Terzi	3.221	689	99	9		4.018
Ricavi intersettoriali	146	571	81	118	(772)	144
<b>Ricavi operativi</b>	<b>3.367</b>	<b>1.260</b>	<b>180</b>	<b>127</b>	<b>(772)</b>	<b>4.162</b>
Costo del personale	(1.121)	(757)	(17)	(74)	10	(1.959)
Altri costi netti	(1.502)	(282)	(116)	(37)	761	(1.176)
<b>Costi operativi</b>	<b>(2.623)</b>	<b>(1.039)</b>	<b>(133)</b>	<b>(111)</b>	<b>771</b>	<b>(3.135)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>744</b>	<b>221</b>	<b>47</b>	<b>16</b>	<b>(1)</b>	<b>1.027</b>
Ammortamenti	(499)	(43)	(15)	(8)	1	(564)
Svalutazioni e accantonamenti	(14)	(3)	(5)	(4)		(25)
<b>EBIT (Risultato Operativo)</b>	<b>231</b>	<b>175</b>	<b>27</b>	<b>5</b>		<b>438</b>
Proventi e oneri finanziari	(80)	(27)	(2)	12		(97)
Imposte sul reddito	(44)	(13)	(11)	13		(55)
<b>Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>107</b>	<b>135</b>	<b>13</b>	<b>29</b>		<b>285</b>

valori in milioni di euro

<b>31 dicembre 2014</b>	<b>Trasporto</b>	<b>Infrastruttura</b>	<b>Servizi Immobiliari</b>	<b>Altri Servizi</b>	<b>Rettifiche e Elisioni Settori Operativi</b>	<b>Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>8.867</b>	<b>32.897</b>	<b>1.977</b>	<b>155</b>	<b>(181)</b>	<b>43.714</b>

Di seguito l'analisi dell'andamento gestionale del Gruppo viene commentata con riferimento alle *performance* dei settori operativi, al lordo degli effetti relativi alle elisioni infragrupo, che caratterizzano il *business* del Gruppo FS Italiane (Trasporto, Infrastruttura, Servizi Immobiliari e Altri Servizi).



■ Trasporto ■ Infrastruttura ■ Servizi Immobiliari ■ Altri Servizi ■ Rettifiche ed elisioni

## Settore Trasporto

Nel settore **Trasporto** - di primaria importanza nel Gruppo - operano le società del Gruppo FS Italiane che svolgono attività di trasporto passeggeri e/o merci su ferro, su strada o via mare, tra le quali ha un ruolo di assoluta rilevanza Trenitalia SpA, e di cui fanno parte anche il gruppo Netinera, il gruppo TX Logistik (entrambi operanti prevalentemente in Germania), il gruppo FS Logistica, il gruppo Busitalia, e altre società minori.

Più in particolare, su rotaia opera principalmente la società Trenitalia SpA che si occupa dei servizi per la mobilità di viaggiatori e merci in ambito nazionale ed internazionale; contribuisce ai risultati del settore anche il gruppo tedesco Netinera, con oltre 40 società partecipate, che svolge attività di trasporto ferro-gomma sul mercato del trasporto locale e metropolitano tedesco. Le società che si occupano prevalentemente di trasporto merci su ferro sono FS Logistica SpA e le sue partecipate a livello nazionale (tra cui Cemat SpA che si occupa del trasporto combinato sia nazionale che internazionale, SGT SpA che opera nel settore del trasporto intermodale) e il gruppo TX Logistik a livello internazionale (operante prevalentemente in Germania, Austria, Svizzera, Danimarca). Il settore Trasporto comprende anche i servizi di mobilità viaggiatori su gomma che viene effettuato prevalentemente dalle società Busitalia-Sita Nord Srl, Ataf Gestioni Srl, Umbria Mobilità Esercizio Srl e, a partire dall'esercizio 2015, anche dalla società Busitalia Veneto SpA. Rientrano, infine, nel settore Trasporto società quali Serfer Srl, che fornisce servizi operativi e di ingegneria alle imprese ferroviarie, e Blufferries Srl operante nel trasporto marittimo di persone, automezzi e merci.

valori in milioni di euro

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.268	3.215	53	1,6
Altri proventi	143	152	(9)	(5,9)
<b>Ricavi operativi</b>	<b>3.411</b>	<b>3.367</b>	<b>44</b>	<b>1,3</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>(2.673)</b>	<b>(2.623)</b>	<b>(50)</b>	<b>(1,9)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>738</b>	<b>744</b>	<b>(6)</b>	<b>(0,8)</b>
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>197</b>	<b>231</b>	<b>(34)</b>	<b>(14,7)</b>
<b>Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>87</b>	<b>107</b>	<b>(20)</b>	<b>(18,7)</b>

	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>9.359</b>	<b>8.867</b>	<b>492</b>	<b>5,5</b>

Il settore Trasporto chiude il 1° semestre 2015 con un **Risultato netto di periodo** positivo per 87 milioni di euro, con un decremento di 20 milioni di euro, registrando quindi una diminuzione percentuale pari a 18,7% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Su tale diminuzione influiscono significativamente le discontinuità normative, in gran parte riferibili a Trenitalia SpA, già commentate in relazione all'andamento economico del Gruppo FS Italiane nel suo insieme.

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>3.268</b>	<b>3.215</b>	<b>53</b>	<b>1,6</b>
<b>Ricavi da Servizi di Trasporto</b>	<b>3.163</b>	<b>3.099</b>	<b>64</b>	<b>2,1</b>
Ricavi da Mercato	2.031	1.958	73	3,7
Ricavi da Contratto di Servizio	1.132	1.141	(9)	(0,8)
<b>Altri ricavi da servizi</b>	<b>105</b>	<b>116</b>	<b>(11)</b>	<b>(9,5)</b>
<b>Altri proventi</b>	<b>143</b>	<b>152</b>	<b>(9)</b>	<b>(5,9)</b>
<b>Ricavi operativi</b>	<b>3.411</b>	<b>3.367</b>	<b>44</b>	<b>1,3</b>

I **Ricavi operativi** del settore Trasporto ammontano a 3.411 milioni di euro e registrano un incremento di 44 milioni di euro rispetto al 2014 (+1,3%), attribuibile sostanzialmente, per 53 milioni di euro, ai Ricavi delle vendite e delle prestazioni e, all'interno di questi ultimi, ai Servizi di Trasporto.

I **Ricavi da Servizi di Trasporto**, costituiti sia da Ricavi da Mercato (viaggiatori e merci) che da Ricavi da Contratto di Servizio (Regioni e Stato), passano infatti da 3.099 milioni di euro a 3.163 milioni di euro. L'incremento, pari a 64 milioni di euro (+2,1%), è differentemente modulato tra le diverse aree di operatività delle società appartenenti al settore. Di seguito i principali fattori che hanno inciso sugli scostamenti riferiti ai Ricavi da Mercato:

- nell'ambito del trasporto viaggiatori *Long Haul* si assiste complessivamente ad un miglioramento netto dei ricavi pari a circa 20 milioni di euro, con una netta preponderanza di quelli derivanti dai prodotti "Freccia" ed Altri ES, che registrano una variazione positiva pari a 29 milioni di euro. Tale positivo andamento, con un incremento dei volumi di traffico del 4%, è da considerarsi tanto più significativo se si tiene anche in considerazione il posizionamento di alcuni treni a Roma Termini e a Milano Centrale da parte del concorrente sul mercato AV. E' da segnalare altresì che nel corso del semestre è stato messo in esercizio il nuovo Frecciarossa 1000, il nuovo treno AV di Trenitalia SpA. Inizialmente le corse in orario svolte dal Frecciarossa 1000 sono state otto e viaggiano sulla rotta Roma – Milano, con quattro prolungamenti su Torino e quattro fermate a Rho Fiera Expo Milano 2015. L'offerta è cresciuta a settembre, con l'utilizzo del nuovo treno su altre sei corse e, crescerà ancora, a dicembre 2015, quando i collegamenti effettuati con il Frecciarossa 1000 saliranno a 22.

I ricavi della media/lunga percorrenza a "servizio universale" subiscono invece nel semestre, rispetto al 2014, una variazione negativa significativa pari a circa 11 milioni di euro. Trenitalia SpA conferma la propria offerta complessiva, seppure con marginali modifiche, al fine di adeguarla alle richieste del committente Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti. Tuttavia, il prodotto Notte risulta in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente, grazie ad un incremento dei viaggiatori km (+3,0%), mentre il prodotto Giorno registra una riduzione dei ricavi (-6,6%) e una perdita di volumi (-9,0%) in parte dovuti alla concorrenza dei prodotti AV e del vettore aereo, che hanno adottato una politica di *pricing* molto aggressiva sulle rotte che interessano il prodotto Giorno. In ambito internazionale si rileva l'aumento dei ricavi registrato dalla società Thello SAS pari a 5 milioni di euro.

- i ricavi del trasporto viaggiatori regionale aumentano per un importo pari a 37 milioni di euro, di cui 26 attribuibili al buon andamento delle società tedesche del gruppo Netinera, principalmente per effetto di nuovi contratti stipulati con le regioni (*lander*) tedesche, e per 11 milioni di euro alla divisione passeggeri regionale di Trenitalia SpA. Quest'ultima variazione è legata principalmente, come già precedentemente accennato, all'incremento delle tariffe ad opera delle Regioni per

compensare, seppur parzialmente, in alcuni casi, la riduzione dei corrispettivi previsti dai contratti di servizio. Nel complesso Trenitalia SpA riporta un incremento del ricavo medio unitario del +1,7% a fronte di una leggera contrazione dei volumi di traffico (viaggiatori km) pari allo 0,2%.

- nell'ambito del trasporto merci si evidenzia un decremento complessivo dei ricavi pari a 1 milione di euro. Trenitalia SpA registra un miglioramento pari a 12 milioni di euro, con una migliore *performance* del fatturato relativo al *business* convenzionale rispetto al *business* combinato, mentre sostanzialmente rilevano un decremento le altre società del Gruppo impiegate nel ramo della logistica (FS Logistica SpA, Cemat SpA, Trenitalia Logistic France Sas, società dei gruppi TX e Netinera) che, insieme, determinano un calo dei ricavi pari a 19 milioni di euro. Infine, si segnala il contributo positivo fornito al settore, per 6 milioni di euro, dalla società FS Jit Italia Srl che svolge attività di fornitura di servizi di trasporto merci e logistica;
- il trasporto viaggiatori su gomma registra nell'esercizio un miglioramento pari a 17 milioni di euro e beneficia principalmente dell'ingresso nell'area di consolidamento della società Busitalia Veneto SpA;
- infine il trasporto marittimo rileva un aumento dei corrispettivi pari a 1 milione di euro, ad opera della controllata Blufferries Srl.

I **ricavi da Contratto di Servizio pubblico** con le Regioni e con lo Stato vedono un aumento dei ricavi da Regioni pari a 117 milioni di euro a fronte di una diminuzione dei ricavi da contratti di servizio pubblico con lo Stato per 126 milioni di euro. La variazione positiva dei ricavi da Regioni è da ricondurre prevalentemente alle società del gruppo Netinera (+51 milioni di euro), nonché alla società Trenitalia SpA (+64 milioni di euro di cui 56 per effetto del trasferimento delle competenze da Stato a Regioni). Sempre alla società Trenitalia è da ricondurre la diminuzione dei ricavi derivanti da corrispettivi per i contratti di servizio pubblico con lo Stato (-126 milioni di euro), principalmente a causa della discontinuità normativa relativa al contratto di servizio del trasporto merci, scaduto il 31 dicembre 2014 (53 milioni di euro) e non rinnovato (Legge Stabilità 2015), e per lo spostamento sopra richiamato dei ricavi rivenienti da corrispettivi da Stato verso i corrispettivi da Regioni (56 milioni di euro) come conseguenza del trasferimento di risorse dal contratto di servizio gestito dal MIT verso le Regioni (come più ampiamente commentato in sede di Bilancio annuale 2014). Riferendoci al mercato domestico, si precisa che in relazione al Contratto di Servizio con il Ministero dell'Infrastruttura e dei Trasporti per le Regioni a Statuto Speciale, in assenza di una definizione contrattuale dal 2005, i servizi sono erogati sulla base di indicazioni che lo stesso Ministero ha rinnovato di anno in anno in forza della clausola di continuità prevista dal contratto scaduto ormai dieci anni orsono. L'attuale perimetro dei servizi è ormai limitato a quello dei servizi indivisi, atteso che per i servizi delle Regioni Sicilia e Sardegna le cui risorse economiche sono state trasferite e, pertanto, sono oggetto di diretta contrattualizzazione e non rientrano più nel perimetro. Per la Valle d'Aosta sono in corso le procedure di trasferimento delle competenze e delle relative risorse finanziarie a decorrere dal 2011 così come previsto dal decreto-legge 19 giugno 2015, n. 78, recante disposizioni urgenti in materia di enti territoriali. Tale situazione è stata più volte ribadita, sia al MIT sia al MEF, attraverso l'invio di ampia documentazione che comprova la richiesta dei servizi da parte del MIT e la rendicontazione degli stessi. Nel corso del primo semestre 2015 si sono attivati i tavoli per la rinegoziazione dei Contratti di Servizio scaduti al 31 dicembre 2014 e sono state firmate intese/rinnovi con le seguenti Regioni/Province: Lazio, Toscana, Marche, Umbria, Sicilia, Veneto, Trento e Bolzano. Il contratto di servizio della Media Lunga Percorrenza è scaduto al 31 dicembre 2014 e, così come previsto da quest'ultimo, nelle more del suo rinnovo, la società sta svolgendo in continuità i servizi richiesti dal Ministero competente.

Gli **altri ricavi da servizi** sono pari a 105 milioni di euro e registrano un decremento di 11 milioni di euro (-9,5%) rispetto al 2014, riconducibile principalmente a:

- minori ricavi per servizi resi alle imprese ferroviarie, in particolare per noleggio di materiale rotabile da attribuire prevalentemente alla società Trenitalia SpA a favore di Trenord Srl (-7 milioni di euro);
- minori ricavi per servizi di manutenzione materiale rotabile (-3 milioni di euro);
- maggiori ricavi connessi alla patrimonializzazione di lavori (+4 milioni di euro).

Gli **altri proventi** sono pari a 143 milioni di euro e registrano un decremento di 9 milioni di euro rispetto al 2014 (-5,9%) principalmente per effetto di minori plusvalenze.

valori in milioni di euro

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
<b>Costo del personale</b>	<b>1.140</b>	<b>1.121</b>	<b>19</b>	<b>1,7</b>
<b>Altri costi netti</b>	<b>1.533</b>	<b>1.502</b>	<b>31</b>	<b>2,1</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	303	276	27	9,8
Costi per servizi	1.303	1.306	(3)	(0,2)
Costi per godimento beni di terzi	113	110	3	2,7
Altri costi operativi	38	39	(1)	(2,6)
Capitalizzazione costi per lavori interni	(224)	(229)	5	2,2
<b>Costi operativi</b>	<b>2.673</b>	<b>2.623</b>	<b>50</b>	<b>1,9</b>

I **costi operativi** del settore Trasporto al 30 giugno 2015 ammontano a 2.673 milioni di euro e registrano un incremento di 50 milioni di euro rispetto al 1° semestre 2014 (+1,9%), dovuto all'effetto congiunto di maggiori costi del personale e di maggiori altri costi netti.

Il **costo del personale**, pari a 1.140 milioni di euro, registra un incremento pari a 19 milioni di euro (+1,7%) dovuto sostanzialmente ai maggiori costi rilevati dalle società del gruppo Netinera (+11 milioni di euro) e del gruppo Busitalia (+15 milioni di euro), parzialmente compensati dalla riduzione registrata dalla società Trenitalia, pari a 10 milioni di euro connessa per lo più a minori costi, rispetto al 2014, relativi al riconoscimento di mansioni superiori e indennità di condotta continuativa.

Gli **altri costi netti**, pari a 1.533 milioni di euro, registrano un incremento pari a 31 milioni di euro (+2,1%) dovuto prevalentemente all'aumento dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci e per godimento beni di terzi, compensato dalla diminuzione dei costi per servizi e da maggiori capitalizzazioni per lavori interni. Di seguito l'analisi dei principali scostamenti:

- 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 17 milioni di euro, imputabile principalmente a Trenitalia SpA come conseguenza, soprattutto, della Delibera AEEG (Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas) 641/2013 e del già citato Decreto Legge 91 (convertito in Legge 116/2014), con cui l'Autorità ha sostanzialmente operato un abbattimento delle agevolazioni tariffarie precedentemente riservate alle imprese ferroviarie, con conseguente aumento dei costi. In aumento anche i costi per combustibili e lubrificanti per la trazione per un importo pari a 9 milioni di euro;

- 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 e altri servizi appaltati (-4 milioni di euro), servizi amministrativi e informatici (+5 milioni di euro) e diversi (-7 milioni di euro). Di rilievo, la variazione relativa ai costi per pedaggio, che complessivamente aumentano di 5 milioni di euro, principalmente come conseguenza di:
  - maggiori costi per pedaggio attribuibili al gruppo Netinera per 35 milioni di euro, per effetto dell'acquisizione di nuove tratte di servizio a partire da fine dicembre 2014;
  - minori costi per pedaggio attribuibili alla società Trenitalia per 30 milioni di euro, per la diminuzione del costo unitario del pedaggio sulle tratte AV, disposto dalla Delibera ART (Autorità di Regolazione dei Trasporti) 70/2014.
- 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, e nel semestre si riducono di circa 5 milioni di euro.

**L'EBITDA** del settore Trasporto si attesta nel 1° semestre 2015 ad un valore positivo di 738 milioni di euro e registra un decremento di 6 milioni di euro (-0,8%) rispetto al 1° semestre 2014.

Il **risultato operativo (EBIT)** ammonta a 197 milioni di euro e registra un decremento pari a 34 milioni di euro (-14,7%) rispetto al semestre precedente. Sulla variazione negativa incidono maggiori ammortamenti per circa 30 milioni di euro, maggiori svalutazioni e perdite di valore per 11 milioni di euro e minori accantonamenti per 13 milioni di euro.

Il **saldo della gestione finanziaria** presenta oneri netti di 90 milioni di euro, con un peggioramento di 10 milioni di euro (+12,5%) rispetto all'esercizio precedente. La variazione è riconducibile ad una diminuzione dei proventi finanziari pari a 5 milioni di euro, a cui si aggiungono maggiori oneri finanziari per 2 milioni di euro e minori utili da partecipazioni in società valutate secondo il metodo del patrimonio netto per 3 milioni di euro.

Le **imposte sul reddito** del settore ammontano a 20 milioni di euro, con una variazione in diminuzione pari a 24 milioni di euro (-54,5%).

## Finanziamenti

- **FS SpA, Trenitalia SpA ed Eurofima SA sottoscrivono l'atto "Amendment of amendment agreement of deeds of pledge over movables"**

In data 15 gennaio 2015, con riferimento al portafoglio di operazioni finanziarie per il materiale rotabile che vedono coinvolta la collegata Eurofima SA in qualità di *lender* del Gruppo FS Italiane, in seguito alla realizzazione di un piano di dismissione di materiale rotabile, FS SpA, Trenitalia SpA ed Eurofima SA hanno sottoscritto l'atto "Amendment of amendment agreement of deeds of pledge over movables dated 30 october 2009" al fine di sostituire parte del materiale rotabile oggetto di pegno per un valore complessivo di circa 80 milioni di euro.

## Settore Infrastruttura

Nel settore **Infrastruttura** opera principalmente Rete Ferroviaria Italiana SpA (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 SpA 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 Basis Tunnel SE (BBT), Tunnel Ferroviario del Brennero SpA (TFB) e Lyon Turin Ferroviaire Sas (LTF), ora Tunnel Euralpin Lyon Turin Sas (TELT), tutte impegnate in ossequio ad accordi intergovernativi, nella costruzione dei *tunnel* di raccordo Italia-Austria e Italia-Francia.

valori in milioni di euro

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.095	1.114	(19)	(1,7)
Altri proventi	136	146	(10)	(6,8)
<b>Ricavi operativi</b>	<b>1.231</b>	<b>1.260</b>	<b>(29)</b>	<b>(2,3)</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>(1.084)</b>	<b>(1.039)</b>	<b>(45)</b>	<b>(4,3)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>147</b>	<b>221</b>	<b>(74)</b>	<b>(33,5)</b>
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>99</b>	<b>175</b>	<b>(76)</b>	<b>(43,4)</b>
<b>Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>80</b>	<b>135</b>	<b>(55)</b>	<b>(40,7)</b>

	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>34.078</b>	<b>32.897</b>	<b>1.181</b>	<b>3,6</b>

Al 30 giugno 2015 il settore **Infrastruttura** realizza un **risultato netto di periodo** di 80 milioni di euro, in diminuzione rispetto all'anno precedente di 55 milioni di euro (-40,7%) .

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>1.095</b>	<b>1.114</b>	<b>(19)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Ricavi da servizi di infrastruttura</b>	<b>1.074</b>	<b>1.078</b>	<b>(4)</b>	<b>(0,4)</b>
Altri ricavi da servizi	21	36	(15)	(41,7)
<b>Altri proventi</b>	<b>136</b>	<b>146</b>	<b>(10)</b>	<b>(6,8)</b>
<b>Ricavi operativi</b>	<b>1.231</b>	<b>1.260</b>	<b>(29)</b>	<b>(2,3)</b>

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono formati da ricavi da servizi di infrastruttura e servizi accessori alla circolazione attribuibili a RFI SpA per 1.083 milioni di euro e da ricavi per servizi di ingegneria attribuibili alla società Italferr per 12 milioni di euro. In particolare analizzando i **ricavi da servizi di infrastruttura**, si riscontra un decremento di 4 milioni di euro per effetto dei già menzionati effetti normativi. Infatti, la natura di Gestore nazionale della infrastruttura ferroviaria rende l'andamento dei ricavi di RFI SpA fortemente legato e influenzato dai provvedimenti legislativi che regolano il settore. In particolare nel periodo in oggetto si rileva:

- il decremento dei ricavi da pedaggio di 29 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 con delibera ART n.70 del 31 ottobre scorso;
- l'incremento dei ricavi per vendita trazione elettrica di 25 milioni di euro in linea con l'andamento crescente dei costi, nel rispetto della Delibera dell'AEG del dicembre 2013 e del Decreto Legge 91, convertito in Legge in data 11 agosto 2014 n. 116, che ha previsto la rimodulazione del sistema tariffario elettrico di Ferrovie dello Stato Italiane SpA.

Gli **altri ricavi da servizi** pari a 21 milioni di euro registrano un decremento (-15 milioni di euro) per l'effetto combinato della riduzione dei ricavi per servizi accessori alla circolazione attribuibile a RFI SpA (-9 milioni di euro) e della riduzione dei ricavi per servizi di ingegneria attribuibile a Italferr SpA (-6 milioni di euro).

Gli **altri proventi**, registrati pressoché esclusivamente dalla società RFI, passano da 146 milioni di euro nel primo semestre 2014 a 136 milioni di euro nel primo semestre 2015 (-10 milioni di euro). La variazione è dovuta all'effetto combinato dell'aumento dei ricavi da gestione immobiliare relativi agli affitti dei terreni, dell'incremento dei ricavi per diritto di passaggio (complessivamente pari a +3 milioni di euro) e del decremento delle plusvalenze (-13 milioni di euro). Con riferimento alla diminuzione delle plusvalenze, queste sono ascrivibili principalmente a variazioni derivanti dalla vendita di materiale fuori uso e "tolto d'opera" (3 milioni di euro) e dalla vendita effettuata nel 2014 degli immobili trasferiti alla Provincia autonoma di Bolzano che, nello scorso esercizio, registrarono una plusvalenza di circa 9 milioni di euro.

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
<b>Costo del personale</b>	<b>752</b>	<b>757</b>	<b>(5)</b>	<b>(0,7)</b>
<b>Altri costi netti</b>	<b>332</b>	<b>282</b>	<b>50</b>	<b>17,7</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	221	138	83	60,1
Costi per servizi	281	267	14	5,2
Costi per godimento beni di terzi	24	24		
Altri costi operativi	56	60	(4)	(6,7)
Capitalizzazione costi per lavori interni	(250)	(207)	(43)	(20,8)
<b>Costi operativi</b>	<b>1.084</b>	<b>1.039</b>	<b>45</b>	<b>4,3</b>

Il **costo del personale** registra una lieve flessione di 5 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014 attribuibile principalmente a RFI SpA e dovuta all'effetto combinato della riduzione dell'organico della società conseguente alla razionalizzazione dell'articolazione organizzativa e all'accesso alle prestazioni straordinarie del Fondo di Gestione Bilaterale di Sostegno al Reddito e per nuovi inserimenti di personale qualificato.

Gli **altri costi** nel corso del semestre si sono incrementati di 50 milioni di euro, variando da 282 milioni di euro nel 2014 a 332 milioni di euro nel primo semestre 2015; la variazione è da imputare ad un aumento dei costi di RFI SpA (+53 milioni di euro) parzialmente compensato dal decremento registrato in Italferr SpA (-3 milioni di euro). L'incremento in RFI SpA deriva principalmente da maggiori costi di energia elettrica e combustibili per la trazione dei treni per effetto della già citata discontinuità normativa conseguente alla Legge 116/14 (+44 milioni di euro), da maggiori consumi di materiali (+20 milioni di euro), da maggiori costi di illuminazione e forza motrice (+14 milioni di euro), da maggiori costi per manutenzione, pulizia e altri servizi appaltati (+12 milioni di euro) compensati da maggiori capitalizzazioni (+40 milioni di euro) per l'incremento degli investimenti con particolare concentrazione su quelli a più elevato indice di internalizzazione. Il decremento di Italferr SpA deriva essenzialmente da maggiori capitalizzazioni registrate nel primo semestre 2015 (3 milioni di euro).

L'**EBITDA** è pari a 147 milioni di euro (221 milioni di euro al 30 giugno 2014), mentre l'**EBIT** si attesta a 99 milioni di euro con una variazione di -76 milioni di euro e risulta influenzato, oltre che dalla variazione del risultato della gestione caratteristica (-74 milioni di euro), anche da un incremento degli ammortamenti per 2 milioni di euro attribuibile alla variazione, registrata da RFI SpA, dell'aliquota della Rete AV/AC connessa principalmente all'incremento dei volumi di treni/km previsti per l'esercizio 2015.

Il **saldo della gestione finanziaria** migliora per 10 milioni di euro, passando da oneri netti per 27 milioni di euro a 17 milioni. La variazione, attribuibile a RFI SpA, è riconducibile principalmente a maggiori proventi finanziari per incremento degli interessi sul credito IVA verso la Capogruppo (+2 milioni di euro) e minori oneri finanziari riferiti all'*interest cost* del TFR e a minori interessi su debiti commerciali verso società del Gruppo (-6 milioni di euro).

Le **imposte sul reddito** registrano una variazione in diminuzione di 11 milioni di euro riconducibile principalmente a RFI SpA ed è legata alle novità normative introdotte dalla 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. Si segnala infatti che l'elevato costo del personale dipendente impiegato a tempo indeterminato, comporta, allo stato attuale, l'azzeramento strutturale della base imponibile IRAP sostanzialmente riferita a RFI SpA.

## **Finanziamenti**

- **Accordo MEF-BEI per finanziamento opere di ammodernamento rete tradizionale**

In data 30 gennaio 2015 è stato firmato presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, alla presenza del Ministro, un accordo tra la Banca Europea per gli investimenti (BEI) e il MEF finalizzato al finanziamento del piano di interventi di RFI SpA. L'accordo per la concessione di un prestito di quasi un miliardo di euro da destinare all'ammodernamento delle linee ferroviarie convenzionali e delle tratte regionali e locali dal Nord al Sud d'Italia, è stato siglato dal vicepresidente della BEI e dal Direttore Generale del Tesoro.

## 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 altre società del Gruppo FS Italiane, più avanti indicate, 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 Česká Sro, le stazioni di Praga Centrale e Mariánské Lázně 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

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9	6	3	50,0
Altri proventi	173	174	(1)	(0,6)
<b>Ricavi operativi</b>	<b>182</b>	<b>180</b>	<b>2</b>	<b>1,1</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>(139)</b>	<b>(133)</b>	<b>(6)</b>	<b>(4,5)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>43</b>	<b>47</b>	<b>(4)</b>	<b>(8,5)</b>
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>(1)</b>	<b>(3,7)</b>
<b>Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>(1)</b>	<b>(7,7)</b>

	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.989</b>	<b>1.977</b>	<b>12</b>	<b>0,6</b>

Il Settore Servizi Immobiliari chiude il primo semestre 2015 con un **Risultato netto del periodo** pari a 12 milioni di euro con una leggera diminuzione, pari a -1 milione di euro, rispetto allo stesso periodo del 2014.

valori in milioni di euro

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>50,0</b>
Ricavi da vendita trazione elettrica	4	3	1	33,3
Altri ricavi da servizi	5	3	2	66,7
<b>Altri proventi</b>	<b>173</b>	<b>174</b>	<b>(1)</b>	<b>(0,6)</b>
<b>Ricavi operativi</b>	<b>182</b>	<b>180</b>	<b>2</b>	<b>1,1</b>

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** ammontano a 9 milioni di euro e registrano un incremento di 3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014 (+50%), dovuto all'incremento dei ricavi per servizi di ingegneria (*fee* da soggetto tecnico), essenzialmente inerenti alle commesse di Centostazioni SpA, e all'incremento delle variazioni dei lavori in corso per l'aumento del volume dei lavori realizzati per conto delle società del Gruppo e di terzi da parte di Grandi Stazioni SpA.

Gli altri proventi subiscono una leggera flessione passando da 174 milioni di euro nel primo semestre 2014 a 173 milioni di euro nell'analogo periodo del 2015. La voce è composta principalmente dai ricavi da servizi immobiliari (161 milioni di euro nel primo semestre 2015) ed in particolare si rilevano ricavi per canone di locazione e *fee* ed altri servizi immobiliari invariati rispetto al primo semestre 2014 (89 milioni di euro), ricavi per ribaltamento oneri condominiali e *fee* di gestione pari a 55 milioni di euro, ricavi per la vendita degli spazi pubblicitari (pari a 11 milioni di euro) e ricavi derivanti dalla vendita di immobili e terreni di *trading* pari a 6 milioni di euro.

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
<b>Costo del personale</b>	<b>17</b>	<b>17</b>		
<b>Altri costi netti</b>	<b>122</b>	<b>116</b>	<b>6</b>	<b>5,2</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	4	4		
Costi per servizi	76	68	8	11,8
Costi per godimento beni di terzi	30	32	(2)	(6,3)
Altri costi operativi	14	14		
Capitalizzazione costi per lavori interni	(2)	(2)		
<b>Costi operativi</b>	<b>139</b>	<b>133</b>	<b>6</b>	<b>4,5</b>

I **costi operativi** ammontano a 139 milioni di euro e registrano un incremento di 6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014 (+4,5%) dovuto esclusivamente all'incremento degli altri costi netti.

L'incremento degli **altri costi netti**, pari a 6 milioni di euro, è ascrivibile prevalentemente ad un incremento dei costi per servizi di pulizia, manutenzione, servizi di *security* e utenze rimborsabili dai conduttori (+8 milioni di euro), compensati da una lieve flessione per canoni di locazione degli immobili a seguito dei minori spazi occupati nel periodo.

L'**EBITDA** a fine primo semestre 2015 è pari a 43 milioni di euro con una flessione di 4 milioni di euro rispetto al dato di fine giugno 2014; l'**EBIT** del settore si attesta nel primo semestre 2015 ad un valore positivo di 26 milioni di euro, con un leggero decremento (1 milioni di euro) rispetto al 30 giugno 2014, dovuto principalmente ad un incremento più che proporzionale dei costi operativi (+6 milioni di euro) rispetto ai ricavi del periodo (+2 milioni di euro) per effetto di quanto sinora descritto.

Il **saldo della gestione finanziaria** rileva oneri netti per 2 milioni di euro in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente.

Le **imposte sul reddito** si decrementano di 1 milione di euro rispetto al primo semestre 2014. La variazione è attribuibile all'impatto delle già citate novità contenute nell'ultima legge di stabilità che ha introdotto la deducibilità integrale del costo del personale assunto a tempo indeterminato dalla base imponibile IRAP.

## Finanziamenti

### • Finanziamento progetto Metronapoli

In data 2 aprile 2015 è stato firmato da Grandi Stazioni SpA con Banco di Napoli SpA e Intesa Sanpaolo SpA un contratto di finanziamento di 21 milioni di euro per assicurare la copertura finanziaria del progetto Metronapoli per lo sfruttamento economico trentacinquennale della galleria commerciale di Napoli. Il finanziamento, della durata di 15 anni, è strutturato in due *tranche* di, rispettivamente, 15 e 6 milioni di euro. La prima *tranche* è a valere sui fondi JESSICA dedicati a progetti di rigenerazione urbana, nell'ambito dell'iniziativa lanciata dalla Commissione europea in cooperazione con la BEI e con la Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa al fine di promuovere l'investimento sostenibile nelle aree urbane.

## 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 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 del gruppo FS 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

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		1	(1)	(100,0)
Altri proventi	129	126	3	2,4
<b>Ricavi operativi</b>	<b>129</b>	<b>127</b>	<b>2</b>	<b>1,6</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>(109)</b>	<b>(111)</b>	<b>2</b>	<b>1,8</b>
<b>EBITDA</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>4</b>	<b>25,0</b>
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>120,0</b>
<b>Risultato netto del periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>113</b>	<b>29</b>	<b>84</b>	<b>&gt;200</b>

	30.06.2015	31.12.2014	Variazione	%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>541</b>	<b>155</b>	<b>386</b>	<b>&gt;200</b>

Al 30 giugno 2015 il settore Altri Servizi ha realizzato un **risultato netto del periodo** di 113 milioni di euro, con un incremento rispetto all'anno precedente di 84 milioni di euro.

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Delta	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		1	(1)	(100,0)
<b>Altri proventi</b>	<b>129</b>	<b>126</b>	<b>3</b>	<b>2,4</b>
<b>Ricavi operativi</b>	<b>129</b>	<b>127</b>	<b>2</b>	<b>1,6</b>

I **ricavi operativi**, pari a 129 milioni di euro, registrano una variazione in aumento di 2 milioni di euro (+1,6%) e sono formati esclusivamente dalla voce **altri proventi**, che accoglie il valore dei ricavi e proventi della gestione accessoria.

In particolare gli altri proventi sono formati:

- dai ricavi da gestione immobiliare, attribuibili a Ferservizi SpA per la gestione di spazi e uffici per il Gruppo, pari a 16 milioni di euro, con un aumento di 1 milione di euro nel corso del periodo in esame;

- 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 69 milioni di euro e subiscono un incremento di 2 milioni di euro;
- dai ricavi, attribuibili alla Capogruppo, conseguiti per i riaddebiti alle società del Gruppo a seguito del Contratto per la fornitura di servizi e consulenza e per i canoni attivi di utilizzo dei marchi, pari a 36 milioni di euro sostanzialmente in linea con il medesimo periodo del 2014;
- dai ricavi, attribuibili a Italcertifer SpA, per il completamento di numerose commesse, pari a 6 milioni di euro, con una variazione in aumento di 2 milioni di euro;
- dai ricavi, attribuibili a Fercredit SpA, per la vendita dei suoi prodotti – *leasing*, *factoring* e *consumer credit* – pari a 2 milioni di euro che non subiscono variazioni di rilievo nel primo semestre 2015.

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Delta	%
<b>Costo del personale</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>(4)</b>	<b>(5,4)</b>
<b>Altri costi netti</b>	<b>39</b>	<b>37</b>	<b>2</b>	<b>5,4</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		1	(1)	(100,0)
Costi per servizi	31	28	3	10,7
Costi per godimento beni di terzi	2	3	(1)	(33,3)
Altri costi operativi	6	6		
<b>Costi operativi</b>	<b>109</b>	<b>111</b>	<b>(2)</b>	<b>(1,8)</b>

Il **costo del personale**, pari a 70 milioni di euro, registra complessivamente un decremento di 4 milioni di euro (-5,4%) 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 e al decremento dei costi per incentivi all'esodo per il completarsi del processo di riorganizzazione da parte di Ferrovie dello Stato Italiane SpA.

Gli **altri costi**, pari a 39 milioni di euro, nel corso del periodo sono aumentati di 2 milioni di euro (+5,4%). La variazione è da imputare principalmente all'incremento delle spese per manutenzione e riparazione sui beni mobili e immobili e delle altre prestazioni di servizi di terzi della Capogruppo.

L'**EBITDA** si attesta a 20 milioni di euro (+4 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2014), mentre l'**EBIT**, pari a 11 milioni di euro, in aumento di 6 milioni sul primo semestre 2014, risulta principalmente influenzato da un lieve incremento degli ammortamenti (+1 milione di euro), e dal decremento di svalutazioni e perdite di valore (-4 milioni di euro), attribuibili in maggior parte alla stessa Capogruppo.

Il **saldo della gestione finanziaria** migliora nel corso del primo semestre 2015 passando da 12 milioni di euro a 87 milioni di euro. La variazione è riconducibile principalmente a:

- minori proventi finanziari per 8 milioni di euro, riferiti al decremento degli interessi attivi per i finanziamenti concessi a medio e lungo termine alle controllate dalla Capogruppo;

- maggiori proventi finanziari diversi per complessivi 75 milioni di euro su cui incide significativamente la componente positiva ascrivibile alla rideterminazione del valore della partecipazione in Eurofima SA, con sede a Basilea, con riferimento alla natura delle obbligazioni collegate alla *Callable Share* ("Decimi da versare");
- maggiori interessi maturati sul credito IVA a rimborso (+3 milioni di euro), minori oneri sui prestiti verso Cassa Depositi e Prestiti e BEI (5 milioni di euro) e minori oneri finanziari relativi alle due emissioni obbligazionarie a valere sul Programma di *Euro Medium Term Notes* e ad Eurofima (3 milioni di euro);

Il risultato del primo semestre risente delle **imposte** di periodo, pari a 15 milioni di euro, che accolgono, nell'ambito delle attività tipiche della Capogruppo, gli effetti positivi derivanti dalla gestione del consolidato fiscale.

## Finanziamenti

### • **Backup facility**

In data 22 maggio 2015, FS Italiane SpA ha sottoscritto con un *pool* di 10 primari istituti finanziari nazionali ed internazionali un *Backup Facility Agreement*, per un ammontare complessivo di 1,5 miliardi di euro e di durata pari a 3 anni. L'operazione è stata finalizzata a seguito di una procedura competitiva tra 16 istituti finanziari indetta nel mese di febbraio dalla Capogruppo. La *Backup Facility* è una linea di credito rotativa (cd. *Revolving*) con impegno irrevocabile delle banche all'erogazione delle somme richieste (cd. *Committed*) e costituisce un'importante riserva di liquidità a copertura delle esigenze di tesoreria delle società del Gruppo FS. Tale linea di credito è stata posta in essere con finalità "*general purpose*", pertanto i proventi potranno essere utilizzati per le molteplici necessità operative del Gruppo FS, ivi inclusi investimenti infrastrutturali e in materiale rotabile.

Al 30 giugno 2015 la Tesoreria della  *Holding*, per far fronte alle esigenze finanziarie del Gruppo FS, ha effettuato tiraggi della *Backup Facility* per un ammontare pari a 325 milioni di euro, mentre le linee a breve termine *uncommitted* risultano utilizzate per un ammontare pari a 915 milioni di euro.

### • **Conferma rating Fitch**

In data 13 maggio 2015, l'agenzia *Fitch Ratings* ha rilasciato la valutazione annuale del profilo di credito di Ferrovie dello Stato Italiane SpA. La Società vede confermato il proprio *Long-Term Issuer Default Rating* a "BBB+". L'*outlook* rimane stabile, riflettendo quello della Repubblica Italiana. Inoltre l'agenzia conferma il rating "BBB+" al Programma di emissioni obbligazionarie *EMTN* e ai due titoli obbligazionari attualmente quotati.

### • **Il Consiglio di Amministrazione di FS Italiane delibera l'emissione obbligazionaria**

In data 25 febbraio 2015 è stata approvata dal CdA di FS Italiane SpA l'emissione di nuove obbligazioni a valere sul Programma *EMTN* quotato alla Borsa d'Irlanda per un complessivo ammontare fino 1,5 miliardi di euro e durate comprese tra 4 e 12 anni. I proventi delle suddette emissioni finanzieranno i fabbisogni del Gruppo FS Italiane, in continuità con le previsioni del Piano Industriale 2014-2017, con particolare riguardo agli investimenti di RFI SpA per il progetto infrastrutturale Alta Velocità/Alta Capacità e di Trenitalia SpA per l'acquisto di materiale rotabile da utilizzare nei settori dell'Alta Velocità e del trasporto regionale.

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

## Conto economico

valori in milioni di euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	%
<b>Ricavi operativi</b>	<b>73</b>	<b>77</b>	<b>(4)</b>	<b>(5,2)</b>
- Ricavi dalle vendite e prestazioni	69	74	(5)	(6,8)
- Altri ricavi	4	3	1	33,3
<b>Costi operativi</b>	<b>(69)</b>	<b>(70)</b>	<b>1</b>	<b>1,4</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>(3)</b>	<b>(42,9)</b>
Ammortamenti	(13)	(11)	(2)	(0,2)
Svalutazioni e perdite (riprese) di valore		(5)	5	1,0
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>(9)</b>	<b>(9)</b>		
Proventi e oneri finanziari	166	118	48	40,7
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>157</b>	<b>109</b>	<b>48</b>	<b>44,0</b>
Imposte sul reddito	(6)	(5)	(1)	(20,0)
<b>RISULTATO NETTO DI PERIODO</b>	<b>151</b>	<b>104</b>	<b>47</b>	<b>45,2</b>

Il **risultato netto** di periodo si attesta a un valore positivo di 151 milioni di euro, con un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di 47 milioni di euro (+45,2%).

A livello di **EBITDA** si evidenzia un lieve decremento di 3 milioni di euro, con un margine che passa da un valore positivo di 7 milioni di euro ad un valore positivo di 4 milioni di euro per l'effetto combinato dei seguenti fattori:

- decremento dei **ricavi operativi** di 4 milioni di euro, principalmente per effetto dei minori ricavi relativi alle vendite di immobili e terreni di *trading*;
- decremento dei **costi operativi** di 1 milione di euro, per effetto essenzialmente della diminuzione dei costi per godimento beni di terzi dovuti alla riduzione dei costi per canoni di locazione degli immobili.

L'**EBIT** si attesta ancora ad un valore negativo di 9 milioni di euro, invariato rispetto al 2014.

Il **saldo dei proventi e oneri finanziari** migliora di 48 milioni di euro, principalmente per l'effetto combinato:

- del decremento dei dividendi deliberati dalle società del Gruppo per complessivi 27 milioni di euro;
- dei maggiori proventi finanziari diversi per complessivi 75 milioni su cui incide significativamente la componente positiva ascrivibile alla rideterminazione del valore della partecipazione in Eurofima SA, a seguito degli approfondimenti effettuati in materia di diritto societario svizzero, applicato dalla società con sede a Basilea, con riferimento alla natura delle obbligazioni collegate alla *Callable Share* ("Decimi da versare");

- del decremento degli interessi attivi sui finanziamenti concessi a Rete Ferroviaria Italiana SpA e Trenitalia SpA per 7 milioni di euro;
- del decremento degli oneri finanziari sui prestiti verso Cassa Depositi e Prestiti e BEI e sulle due emissioni obbligazionarie a valere sul Programma di *Euro Medium Term Notes* e ad Eurofima SA, per complessivi 9 milioni di euro.

Le **imposte sul reddito** presentano un valore negativo nell'esercizio di 6 milioni di euro; la differenza con l'esercizio precedente di 1 milione di euro è attribuibile principalmente all'incremento dell'imposta IRAP per effetto del maggiore reddito conseguito, compensata dal decremento dei rilasci netti delle imposte differite ed anticipate.

### Stato patrimoniale riclassificato

valori in milioni di euro

	30.06.2015	31.12.2014	Variazione
<b>ATTIVITA'</b>			
Capitale circolante netto gestionale	548	543	5
Altre attività nette	(10)	(173)	163
<b>Capitale circolante</b>	<b>538</b>	<b>370</b>	<b>168</b>
Immobilizzazioni tecniche	596	602	(6)
Partecipazioni	35.450	35.563	(113)
<b>Capitale immobilizzato netto</b>	<b>36.046</b>	<b>36.165</b>	<b>(119)</b>
TFR	(12)	(14)	2
Altri fondi	(542)	(515)	(27)
<b>TFR e Altri fondi</b>	<b>(554)</b>	<b>(529)</b>	<b>(25)</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>36.030</b>	<b>36.006</b>	<b>24</b>
<b>COPERTURE</b>			
Posizione finanziaria netta a breve	(419)	(334)	(85)
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	(2)		(2)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(421)</b>	<b>(334)</b>	<b>(87)</b>
<b>Mezzi propri</b>	<b>36.451</b>	<b>36.340</b>	<b>111</b>
<b>COPERTURE</b>	<b>36.030</b>	<b>36.006</b>	<b>24</b>

Il **capitale investito netto**, pari a 36.030 milioni di euro, si è incrementato nel corso dell'esercizio 2015 di 24 milioni di euro per effetto dell'incremento del **capitale circolante** (168 milioni di euro) cui si contrappongono il decremento del **capitale immobilizzato netto** (119 milioni di euro) e l'incremento del **TFR e altri fondi** (25 milioni di euro).

Il **capitale circolante netto gestionale**, pari a 548 milioni di euro, subisce un incremento nel corso dell'esercizio di 5 milioni di euro attribuibile essenzialmente:

- al decremento netto dei crediti e debiti di natura commerciale (3 milioni di euro);
- all'incremento degli immobili e terreni destinati alla vendita (8 milioni di euro) principalmente per l'acquisizione del complesso immobiliare di Treviso (10 milioni di euro) da parte della controllata FS Logistica SpA.

Le **altre attività nette** subiscono un incremento di 163 milioni di euro, derivante dall'incremento netto dei crediti e debiti per IVA per 40 milioni di euro e dell'incremento di 123 milioni di euro del saldo tra gli altri crediti e debiti correnti e non correnti, dovuto principalmente alla cancellazione dell'obbligazione iscritta in bilancio collegata alla *Callable Share* della società partecipata Eurofima SA con contestuale riduzione del valore della partecipazione, effettuata a seguito dei già citati approfondimenti in materia di diritto societario svizzero.

Il **capitale immobilizzato netto** si attesta a 36.046 milioni di euro e registra un decremento di 119 milioni di euro rispetto all'esercizio 2014 riconducibile principalmente alla riduzione del valore della partecipazione in Eurofima SA, per quanto sopra detto.

L'incremento della voce **TFR e altri fondi** (25 milioni di euro) riflette essenzialmente l'incremento netto del Fondo imposte da consolidato fiscale (28 milioni di euro) cui si contrappone il decremento degli altri rischi minori (1 milione di euro), del Fondo imposte differite (1 milione di euro) e del TFR e altri benefici ai dipendenti (1 milione di euro).

La **posizione finanziaria netta** rappresenta un indebitamento netto e vede un aumento di 87 milioni di euro, con un incremento della liquidità netta che passa da un valore di 334 milioni di euro al 31 dicembre 2014 a 421 milioni di euro al 30 giugno 2015; tale variazione deriva dal miglioramento dalla Posizione finanziaria netta a breve (85 milioni di euro).

I **mezzi propri**, infine, evidenziano un incremento di 111 milioni di euro dovuto essenzialmente all'utile complessivo registrato nel periodo al netto del versamento effettuato a favore del MEF di 40 milioni di euro in ottemperanza all'art. 10, comma 12, del d.L. n. 192/2014 (cd. Milleproroghe 2015, convertito in Legge n.11 del 27 febbraio 2015).



Prospetti contabili consolidati

**Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata**

valori in milioni di euro

	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Attività</b>		
Immobili, impianti e macchinari	44.325	44.002
Investimenti immobiliari	1.629	1.643
Attività immateriali	663	647
Attività per imposte anticipate	141	139
Partecipazioni (metodo del Patrimonio Netto)	297	301
Attività finanziarie non correnti (inclusi derivati)	3.022	3.385
Crediti commerciali non correnti	93	93
Altre attività non correnti	1.252	1.127
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>51.422</b>	<b>51.337</b>
Contratti di costruzione	39	43
Rimanenze	2.018	1.940
Crediti commerciali correnti	2.912	2.396
Attività finanziarie correnti (inclusi i derivati)	607	597
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	573	1.308
Crediti tributari	129	101
Altre attività correnti	7.029	5.809
<b>Totale attività correnti</b>	<b>13.307</b>	<b>12.194</b>
<b>Attività possedute per la vendita e gruppi in dismissione</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Totale attività</b>	<b>64.732</b>	<b>63.534</b>
<b>Patrimonio netto e passività</b>		
Capitale sociale	36.340	38.790
Riserve	(36)	311
Riserve di valutazione	(547)	(686)
Utili (Perdite) portati a nuovo	1.387	(1.661)
Utile (Perdite) di periodo	289	292
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>37.433</b>	<b>37.046</b>
Utile (Perdite) di Terzi	3	11
Capitale e Riserve di Terzi	270	261
<b>Totale Patrimonio Netto di Terzi</b>	<b>273</b>	<b>272</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>37.706</b>	<b>37.318</b>
<b>Passività</b>		
Finanziamenti a medio/lungo termine	8.734	9.591
TFR e altri benefici ai dipendenti	1.865	1.964
Fondi rischi e oneri	796	822
Passività per imposte differite	197	199
Passività finanziarie non correnti (inclusi i derivati)	102	155
Debiti commerciali non correnti	22	20
Altre passività non correnti	306	553
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>12.022</b>	<b>13.304</b>
Finanziamenti a breve termine e quota corrente fin.medio/lungo termine	3.216	1.498
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	25	22
Debiti commerciali correnti	3.621	3.628
Debiti per imposte sul reddito	14	5
Passività finanziarie correnti (inclusi derivati)	181	272
Altre passività correnti	7.947	7.487
<b>Totale passività correnti</b>	<b>15.004</b>	<b>12.912</b>
<b>Passività possedute per la vendita e gruppi in dismissione</b>		
<b>Totale passività</b>	<b>27.026</b>	<b>26.216</b>
<b>Totale Patrimonio Netto e passività</b>	<b>64.732</b>	<b>63.534</b>



## Conto Economico complessivo Consolidato

valori in milioni di euro

1° semestre 2015    1° semestre 2014

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
<b>Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>292</b>	<b>285</b>
<b>Altre componenti di Conto Economico complessivo consolidato</b>		
<b>Componenti che non saranno riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) del periodo, al netto dell'effetto fiscale:</b>		
Utili (perdite) relativi a benefici attuariali	76	(120)
di cui Gruppo	76	(120)
di cui Terzi		
Riclassifiche delle altre componenti del conto economico complessivo nel conto economico di periodo	12	14
<b>Componenti che saranno o potrebbero essere riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) del periodo, al netto dell'effetto fiscale:</b>		
Quota efficace delle variazioni di <i>fair value</i> della copertura dei flussi finanziari	50	(11)
di cui Gruppo	49	(11)
di cui Terzi	1	
Differenze di cambio	1	
Variazioni di <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili per la vendita		
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo di periodo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>139</b>	<b>(117)</b>
<b>Utile complessivo di periodo (Gruppo e Terzi)</b>	<b>431</b>	<b>168</b>
<i>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</i>		
Soci della controllante	427	165
Partecipazioni dei terzi	4	3

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

valori in milioni di euro

Patrimonio Netto													
	Riserve												
	Riserve					Riserve di valutazione							
	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve diverse	Riserva di conversione bilanci in valuta estera	Riserva per var. FV su derivati - Cash Flow Hedge	Riserva per Utili (perdite) attuariali per benefici ai dipendenti	Totale Riserve	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldo al 1 gennaio 2014</b>	<b>38.790</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>255</b>	<b>3</b>	<b>(326)</b>	<b>(232)</b>	<b>(251)</b>	<b>(2.106)</b>	<b>459</b>	<b>36.892</b>	<b>262</b>	<b>37.154</b>
Aumento di capitale (riduzione di capitale)													
Distribuzione dividendi												(5)	(5)
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente		4						4	455	(459)			
Variazione area di consolidamento									(11)		(11)		(11)
Altri movimenti													
Utile/(Perdite) complessivo rilevato													
di cui:													
Utile/(Perdita) di periodo										282	282	3	285
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio netto						3	(120)	(117)			(117)		(117)
<b>Saldo al 30 giugno 2014</b>	<b>38.790</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>255</b>	<b>3</b>	<b>(323)</b>	<b>(352)</b>	<b>(364)</b>	<b>(1.662)</b>	<b>282</b>	<b>37.046</b>	<b>260</b>	<b>37.306</b>
<b>Saldo al 1 gennaio 2015</b>	<b>38.790</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>255</b>	<b>3</b>	<b>(291)</b>	<b>(395)</b>	<b>(375)</b>	<b>(1.661)</b>	<b>292</b>	<b>37.046</b>	<b>272</b>	<b>37.318</b>
Aumento di capitale (riduzione di capitale)	(2.450)	(25)	(28)	(255)			2	(306)	2.756				
Distribuzione dividendi												(8)	(8)
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente									292	(292)			
Variazione area di consolidamento													
Altri movimenti				(40)				(40)			(40)	5	(35)
Utile/(Perdite) complessivo rilevato													
di cui:													
Utile/(Perdita) di periodo										289	289	3	292
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio netto					1	61	76	138			138	1	139
<b>Saldo al 30 giugno 2015</b>	<b>36.340</b>			<b>(40)</b>	<b>4</b>	<b>(230)</b>	<b>(317)</b>	<b>(583)</b>	<b>1.387</b>	<b>289</b>	<b>37.433</b>	<b>273</b>	<b>37.706</b>

## Rendiconto finanziario consolidato

valori in milioni di euro

	30.06.2015	30.06.2014
<b>Utile/(perdita) di periodo</b>	<b>292</b>	<b>285</b>
Ammortamenti	598	564
Utile/perd.delle partecip. contabilizzate con il metodo del PN	(4)	(7)
Accantonamenti e svalutazioni	37	65
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione	(17)	(39)
Variazione delle rimanenze	(62)	(81)
Variazione dei crediti commerciali	(510)	(266)
Variazione dei debiti commerciali	(9)	(377)
Variazioni imposte correnti e differite	(24)	7
Variazione delle altre passività	181	1.599
Variazione delle altre attività	(1.338)	(994)
Utilizzi fondi rischi e oneri	(55)	(96)
Pagamento benefici ai dipendenti	(42)	(37)
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa</b>	<b>(953)</b>	<b>623</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(1.967)	(1.450)
Investimenti immobiliari		(2)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(56)	(51)
Investimenti in partecipazioni	(74)	(1)
<b>Investimenti al lordo dei contributi</b>	<b>(2.097)</b>	<b>(1.504)</b>
Contributi - Immobilizzazioni materiali	1.112	790
Contributi - Investimenti immobiliari		1
Contributi - Immobilizzazioni immateriali		
Contributi - Partecipazioni	69	
<b>Contributi</b>	<b>1.181</b>	<b>791</b>
Disinvestimenti in Immobilizzazioni materiali	33	18
Disinvestimenti in Investimenti immobiliari		
Disinvestimenti in Immobilizzazioni immateriali		
Disinvestimenti in partecipazioni		
<b>Disinvestimenti</b>	<b>33</b>	<b>18</b>
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento</b>	<b>(883)</b>	<b>(695)</b>
Erogazione e rimborso di finanziamenti a medio\lungo termine	(265)	(230)
Erogazione e rimborso di finanziamenti a breve termine	1.135	(99)
Variazione delle attività finanziarie	353	222
Variazione delle passività finanziarie	(82)	51
Variazioni patrimonio netto	(40)	(2)
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria</b>	<b>1.101</b>	<b>(58)</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo</b>	<b>(735)</b>	<b>(131)</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>1.308</b>	<b>1.623</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>573</b>	<b>1.492</b>



Prospetti contabili di Ferrovie dello Stato Italiane

## Situazione patrimoniale – finanziaria

valori in euro

	30.06.2015	31.12.2014
<b>Attività</b>		
Immobili, impianti e macchinari	47.036.368	44.801.369
Investimenti immobiliari	512.589.818	519.273.412
Attività immateriali	36.907.592	38.439.199
Attività per imposte anticipate	212.278.754	213.966.058
Partecipazioni	35.449.563.228	35.562.960.772
Attività finanziarie non correnti (inclusi derivati)	4.823.463.849	5.438.794.498
Crediti commerciali non correnti	6.096.509	6.096.509
Altre attività non correnti	468.256.115	442.598.611
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>41.556.192.233</b>	<b>42.266.930.428</b>
Rimanenze	499.450.347	491.166.892
Crediti commerciali correnti	113.696.299	121.529.987
Attività finanziarie correnti (inclusi i derivati)	2.494.774.637	1.342.170.011
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	151.855.925	183.086.063
Crediti tributari	80.983.772	81.909.893
Altre attività correnti	558.332.088	400.277.255
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>3.899.093.065</b>	<b>2.620.140.101</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>45.455.285.299</b>	<b>44.887.070.529</b>
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	36.340.432.802	38.790.425.485
Riserve	(40.000.000)	307.602.382
Riserve di valutazione	391.900	(1.869.832)
Utili (Perdite) portati a nuovo		(2.844.937.242)
Utile (Perdite) di periodo	150.882.390	89.212.009
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>36.451.707.092</b>	<b>36.340.432.802</b>
<b>Passività</b>		
Finanziamenti a medio/lungo termine	4.821.234.402	5.438.641.624
TFR e altri benefici ai dipendenti	12.484.407	13.905.651
Fondi rischi e oneri	76.724.000	77.897.585
Passività per imposte differite	464.833.904	437.741.502
Altre passività non correnti	543.956.802	873.860.400
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>5.919.233.515</b>	<b>6.842.046.762</b>
Finanziamenti a breve termine e quota corrente finanziamenti medio/lungo termine	2.085.624.218	701.887.360
Debiti commerciali correnti	71.955.477	76.023.115
Debiti per imposte sul reddito	4.204.222	
Passività finanziarie correnti (inclusi derivati)	141.785.735	489.518.719
Altre passività correnti	780.775.040	437.161.771
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>3.084.344.692</b>	<b>1.704.590.965</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>9.003.578.207</b>	<b>8.546.637.727</b>
<b>Totale Patrimonio Netto e Passività</b>	<b>45.455.285.299</b>	<b>44.887.070.529</b>

## Conto Economico

valori in euro

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	69.170.249	73.401.460
Altri proventi	3.546.464	3.398.523
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>72.716.713</b>	<b>76.799.983</b>
<b>Costi operativi</b>		
Costo del personale	(23.905.869)	(27.244.404)
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(3.342.827)	(3.565.101)
Costi per servizi	(26.956.827)	(23.618.921)
Costi per godimento beni di terzi	(1.764.523)	(2.857.644)
Altri costi operativi	(12.838.878)	(13.043.085)
Costi per lavori interni capitalizzati	143.209	110.220
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(68.665.715)</b>	<b>(70.218.935)</b>
Ammortamenti	(12.696.304)	(10.738.440)
Svalutazioni e perdite (riprese) di valore	(81.539)	(4.991.850)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(8.726.845)</b>	<b>(9.149.242)</b>
<b>Proventi e oneri finanziari</b>		
Proventi da partecipazioni	85.693.134	113.022.859
Altri proventi finanziari	153.696.953	85.761.984
Oneri su partecipazioni		(38.034)
Altri oneri finanziari	(73.591.876)	(80.546.213)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>157.071.366</b>	<b>109.051.354</b>
Imposte sul reddito	(6.188.976)	(4.795.262)
<b>Risultato delle attività continuative</b>	<b>150.882.390</b>	<b>104.256.092</b>
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>150.882.390</b>	<b>104.256.092</b>

## Conto Economico complessivo

valori in euro

	<b>1° semestre 2015</b>	<b>1° semestre 2014</b>
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>150.882.390</b>	<b>104.256.092</b>
<b>Componenti che non saranno riclassificate successivamente nell'utile/(perdita) di periodo:</b>		
Utili (perdite) relativi a benefici attuariali	535.374	(722.746)
Effetto fiscale Utili (perdite) relativi a benefici attuariali	(143.474)	195.113
<b>Altre componenti di conto economico complessivo di periodo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>391.900</b>	<b>(527.633)</b>
<b>Risultato complessivo di periodo</b>	<b>151.274.290</b>	<b>103.728.459</b>

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

valori in euro

Patrimonio Netto									
	Capitale sociale	Riserve			Riserve di valutazione Riserva per Utili (perdite) attuariali per beneficiari dipendenti	Totale Riserve	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di periodo	Totale Patrimonio Netto
		Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve diverse					
<b>Saldo al 1 gennaio 2014</b>	<b>38.790.425.485</b>	<b>21.267.717</b>	<b>27.896.982</b>	<b>254.599.169</b>	<b>(1.161.089)</b>	<b>302.602.779</b>	<b>(2.917.869.021)</b>	<b>76.770.293</b>	<b>36.251.929.535</b>
Aumento di capitale									
Distribuzione dividendi									
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente		3.838.514				3.838.514	72.931.779	(76.770.293)	
Altri movimenti									
Utile/(Perdite) complessivo rilevato									
di cui:									
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio netto					(527.633)	(527.633)			(527.633)
Utile/(Perdita) di periodo								104.256.092	104.256.092
<b>Saldo al 30 giugno 2014</b>	<b>38.790.425.485</b>	<b>25.106.231</b>	<b>27.896.982</b>	<b>254.599.169</b>	<b>(1.688.722)</b>	<b>305.913.660</b>	<b>(2.844.937.242)</b>	<b>104.256.092</b>	<b>36.355.657.995</b>
<b>Saldo al 1 gennaio 2015</b>	<b>38.790.425.485</b>	<b>25.106.231</b>	<b>27.896.982</b>	<b>254.599.169</b>	<b>(1.869.832)</b>	<b>305.732.550</b>	<b>(2.844.937.242)</b>	<b>89.212.009</b>	<b>36.340.432.802</b>
Riduzione di capitale	(2.449.992.683)	(25.106.231)	(27.896.982)	(254.599.169)	1.869.832	(305.732.550)	2.755.725.233		
Distribuzione dividendi									
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente							89.212.009	(89.212.009)	
Altri movimenti									
Utili/(Perdite) complessivi rilevati				(40.000.000)		(40.000.000)			(40.000.000)
di cui:									
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio netto					391.900	391.900			391.900
Utile/(Perdita) di periodo								150.882.390	150.882.390
<b>Saldo al 30 giugno 2015</b>	<b>36.340.432.802</b>			<b>(40.000.000)</b>	<b>391.900</b>	<b>(39.608.100)</b>		<b>150.882.390</b>	<b>36.451.707.092</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

valori in euro

	30.06.2015	30.06.2014
<b>Utile/(perdita) di periodo</b>	<b>150.882.390</b>	<b>104.256.092</b>
Imposte sul reddito	6.188.976	4.795.262
Proventi/oneri finanziari	(79.995.983)	
Ammortamenti	12.696.304	10.738.440
Accantonamento fondi per rischi	148.602	
Svalutazioni		1.352.009
Accantonamento fondi per benefici ai dipendenti	63.083	182.273
<b>Accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>211.685</b>	<b>1.534.282</b>
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione	(189.629)	
Variazione delle rimanenze	(8.130.191)	2.616.033
Variazione dei crediti commerciali	7.833.688	(16.368.850)
Variazione dei debiti commerciali	(4.067.638)	(2.690.372)
Variazione delle altre attività	(182.881.652)	(122.701.891)
Variazione delle altre passività	207.982.900	(19.053.788)
Utilizzi fondi rischi e oneri	(1.320.646)	(1.156.071)
Pagamento benefici ai dipendenti	(948.953)	(2.181.701)
Proventi finanziari incassati/oneri finanziari pagati	4.500.768	
Variazione dei crediti/debiti per imposte che non generano flussi di cassa	26.746.915	19.829.662
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa</b>	<b>139.508.934</b>	<b>(20.382.902)</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(338.815)	(174.142)
Investimenti immobiliari	(57.707)	(467.497)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(6.528.562)	(4.809.510)
Investimenti in partecipazioni	(5.489.500)	(10.550.534)
<b>Investimenti al lordo dei contributi</b>	<b>(12.414.584)</b>	<b>(16.001.683)</b>
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	17.471	661
Disinvestimenti in partecipazioni	335.362	
<b>Disinvestimenti</b>	<b>352.833</b>	<b>661</b>
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento</b>	<b>(12.061.751)</b>	<b>(16.001.022)</b>
Erogazione e rimborso di finanziamenti a medio/lungo termine	(273.922.396)	(38.149.747)
Erogazione e rimborso di finanziamenti a breve termine	1.040.252.034	(50.199.096)
Variazione delle attività finanziarie	(762.598.555)	164.791.863
Variazioni patrimonio netto	(40.000.000)	
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria</b>	<b>(36.268.917)</b>	<b>76.443.020</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo</b>	<b>91.178.266</b>	<b>40.059.096</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio periodo</b>	<b>287.898.056</b>	<b>223.246.802</b>
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>379.076.323</b>	<b>263.305.898</b>
<b>di cui saldo del c/c intersocietario</b>	<b>227.220.398</b>	<b>91.957.037</b>

"Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Roberto Mannozi, dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili".