Focus sul traffico passeggeri e merci

Nel corso del 2008 è continuato l'impegno del Gruppo sul percorso strategico e sugli obiettivi "cardine" individuati nel Piano Industriale 2007-2011 condiviso con l'Azionista.

Mentre, da un lato, l'eccellenza operativa e il miglioramento tecnologico continuo hanno costituito obiettivi trasversali al Gruppo, sul fronte del traffico viaggiatori, i "servizi a Mercato" – prevalentemente servizi di Alta Velocità, Eurostar ed Eurostar City – si sono contraddistinti per una forte concentrazione sulla redditività e i "servizi Universali" – servizi di media e lunga percorrenza individuati dal Ministero dei Trasporti con l'accordo del 14 marzo 2008, alcuni merci ed i servizi di trasporto regionale – sulla loro sostenibilità economico-finanziaria e patrimoniale.

In particolare, gli sforzi del Gruppo si sono concentrati sulla nuova impostazione dei contratti di servizio a Committenza Pubblica al fine di garantire "certezza, esigibilità ed equità" dei corrispettivi per le prestazioni erogate.

Il 13 dicembre 2008, come già accennato, il Gruppo ha inaugurato la nuova linea Alta Velocità/Alta Capacità Milano-Bologna, penultima tappa verso il completamento della c.d. "metropolitana veloce" d'Italia previsto per la metà di dicembre 2009. I nuovi tempi di percorrenza, l'accesso al servizio, la qualità del viaggio in treno rispetto ad altre modalità hanno garantito l'avvio di una profonda rivoluzione nel settore dei trasporti nazionali: durante il primo mese di operatività, nel collegamento Roma-Milano il treno, come quota modale, ha raggiunto e superato per la prima volta il trasporto aereo. Tale rivoluzione è destinata a produrre i suoi effetti in modo compiuto da quando, dal prossimo dicembre in poi, sarà appunto completato l'intero asse ad Alta Velocità Torino-Salerno.

I viaggiatori km trasportati da Trenitalia, in valore assoluto, hanno raggiunto i 45,8 miliardi di cui circa 22,2 miliardi relativi ai servizi di trasporto regionale e locale (+1,7%) e 23,6 miliardi relativi al complessivo dei servizi di media e lunga percorrenza (-2,4%). In particolare i volumi di domanda soddisfatta nel settore della media e lunga percorrenza mostrano, in coerenza con le politiche di offerta programmate, i seguenti andamenti per segmento:

- la crescita del 0,7% dei viaggiatori km dei "servizi a Mercato", pur in presenza del rilevante incremento tariffario attuato a inizio anno;
- la lieve diminuzione del "servizio Universale" (-1,1%) e la marcata flessione dei "servizi non Mercato/non Contribuiti" (-10,8 %).

La produzione, espressa in treni km, è rimasta sostanzialmente stabile con una variazione complessiva di segno negativo di un solo 0,2 %, in particolare:

- i "servizi a Mercato" di media e lunga percorrenza hanno realizzato un incremento della produzione offerta del 5,8% con un volume totale pari a circa 30 milioni di treni km;
- il "servizio Universale" di media e lunga percorrenza ha sviluppato un volume complessivo pari a 35,6 milioni di treni km, con una flessione del 2,4%;
- i "servizi non Mercato/non Contribuiti" di media e lunga percorrenza, in coerenza con la scelta strategica operata dall'azienda di ottimizzare la produzione complessiva, sono stati ridotti del 16,4% con un volume complessivo pari a 15,7 milioni di treni km.

- i treni km realizzati dal trasporto regionale e locale, in crescita dello 0,9%, sono stati complessivamente pari a 187,5 milioni.

Dati traffico media e lunga percorrenza		**2008**	**2007**	**Variaz %**
VIAGGIATORI km - MERCATO	milioni	9.313	9.248	0,7
VIAGGIATORI km - UNIVERSALE CONTRIBUITO	milioni	9.900	10.014	(1,1)
VIAGGIATORI km - NON MERCATO/ NON CONTRIBUITO	milioni	4.373	4.904	(10,8)
TOTALE	milioni	**23.586**	**24.166**	**(2,4)**
TRENI km - MERCATO	migliaia	29.706	28.067	5,8
TRENI km - UNIVERSALE CONTRIBUITO	migliaia	35.561	36.450	(2,4)
TRENI km- NON MERCATO/NON CONTRIBUITO	migliaia	15.689	18.759	(16,4)
TOTALE	migliaia	**80.956**	**83.276**	**(2,8)**
Dati traffico trasporto regionale				
VIAGGIATORI – km	milioni	22.180	21.819	1,7
TRENI –km	migliaia	187.486	185.838	0,9
TOTALE TRAFFICO PASSEGGERI				
TOTALE VIAGGIATORI – km	milioni	45.766	45.985	(0,5)
TOTALE TRENI – km	migliaia	268.442	269.114	(0,2)

Il "*load factor*" del trasporto di media e lunga percorrenza è pari a circa il 51%, mentre quello del trasporto regionale è complessivamente pari al 31% con forti variazioni tra i risultati realizzati nelle fasce orarie "di punta" ed in quelle "di morbida".

Nel traffico merci i risultati conseguiti hanno mostrato segnali differenti nel corso dell'anno: ad un andamento positivo registrato nel primo semestre è seguita, in concomitanza con il pieno manifestarsi degli effetti della crisi sulla produzione industriale, una forte contrazione dei volumi nel secondo semestre; ciononostante complessivamente il Gruppo ha trasportato, in leggero incremento sui risultati dell'anno precedente, un volume di oltre 28 miliardi di unità di traffico ed ha sviluppato operazioni intermodali su circa 7 miliardi di tonnellate km.

I risultati riflettono la strategia di specializzazione e di sviluppo internazionale lungo gli assi, i valichi e le principali direttrici europee. La crescita complessiva è stata garantita soprattutto dal forte incremento sia dei volumi realizzati all'estero da Trenitalia tramite accordi di *soustraitance* - +54,5 % - sia dei volumi conseguiti dalla società controllata TX Logistik, +16,9 %. La strategia di concentrazione è proseguita, in coerenza con gli indirizzi di piano industriale, con una riduzione del reticolo impianti serviti del 36,6% (a fine 2008 sono 199 rispetto ai 314 dell'anno precedente) conseguente ad una razionalizzazione dell'offerta del trasporto convenzionale "a carro singolo" (flessione dei volumi pari all'11,4 %).

Dati traffico merci - solo Trazione		**2008**	**2007**	**Variaz %**
TONNELLATE – km	milioni	28.125	28.050	0,3
TRENI -	migliaia	62.839	66.700	(5,8)

In sintesi, quindi a volumi gestiti in leggera crescita, la produzione complessiva di treni km, pari a circa 63 milioni, si è ridotta del 6% circa.

Si è quindi proseguito nel conseguire un netto miglioramento nell'utilizzo degli *asset* dedicati al settore merci con un ulteriore sensibile incremento della produttività: il carico medio conseguito è infatti pari a 435 tonnellate medie a treno, con un incremento del 6% rispetto all'anno precedente.

Scenario ferroviario europeo

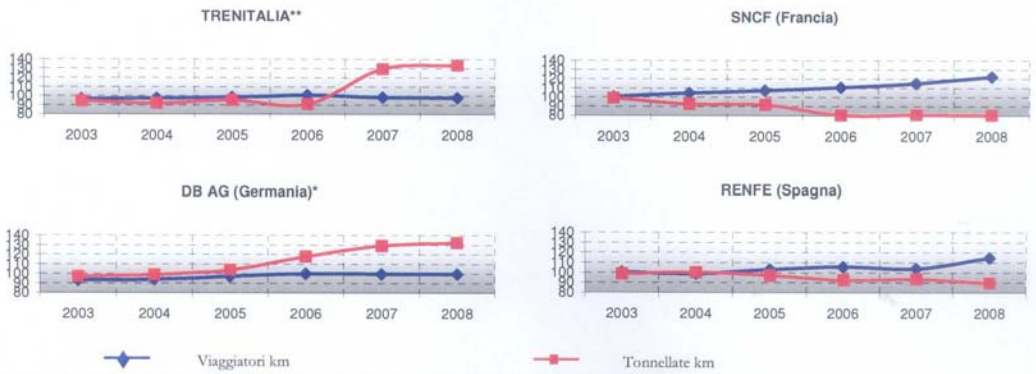
Nel corso dei primi sei mesi del 2008 le imprese di trasporto ferroviario europeo, sia ex monopolisti nazionali che operatori terzi, hanno realizzato risultati estremamente positivi in termini di mobilità soddisfatta. Il rallentamento della crescita che ha contraddistinto il terzo trimestre si è però successivamente trasformato in una pesante flessione dei volumi negli ultimi mesi dell'anno. Complessivamente la domanda di trasporto ferroviario in Europa (paesi UE con l'aggiunta della Svizzera e della Norvegia) è cresciuta rispetto all'anno precedente di circa il 4% sia in termini di viaggiatori km termini che di tonnellate km.

Per il settore viaggiatori la Spagna e la Francia hanno registrato i tassi di crescita più rilevanti pari rispettivamente al 10,4 % di RENFE, realizzato soprattutto nel trasporto pubblico locale, ed al 6,3 % di SNCF, conseguito grazie al successo modale del TGV Est Europeo. La Germania (DB AG) ha evidenziato un tasso di crescita del 3,6 %, coerente con la media europea.

Il crollo della produzione industriale europea ha fortemente influenzato i risultati di tutti gli operatori del trasporto merci. Nello specifico, l'intensa riduzione degli scambi internazionali, evidenziata da una flessione complessiva delle relative tonnellate km del -4,8%, è stata affrontata dalle imprese ferroviarie attraverso una politica commerciale aggressiva incentrata sull'utilizzo della leva prezzo. I risultati della principale impresa ferroviaria europea nel settore merci, la DB AG, hanno evidenziato una crescita significativa, seppur non costante, dei volumi del 15% (nei primi mesi del 2008 il tasso di crescita tendenziale era pari al 18%) realizzata anche con importanti acquisizioni di operatori sia logistici sia di trazione e contraddistinta, comunque, da una sostanziale stabilità negli scambi internazionali. L'ampiezza della crescita e le dimensioni complessive raggiunte dall'operatore, che da solo gestisce il 31% dei volumi europei, hanno sostenuto l'incremento dei volumi del traffico merci in Europa, compensando la flessione realizzata dagli altri principali *player*. Complessivamente sia SNCF che RENFE hanno registrato tassi di decremento dei traffici pari rispettivamente all'11,6 % e al 7,3 %. La pesante congiuntura internazionale ha colpito duramente anche le economie emergenti dei paesi dell'est europeo che, dopo anni di forte crescita in termini di volumi, hanno registrato flessioni anche superiori al 10 % (come, ad esempio, PKP in Polonia e CFR in Romania) rispetto al 2007.

Evoluzione del traffico viaggiatori e merci nelle principali imprese ferroviarie europee

numero indice 2001 = 100



* Le tonnellate-km della DBAG dal 2005 sono comprensive anche del traffico di Railion NL, Railion DK e dal 2006 Railion Italia

**I passeggeri-km di Trenitalia dal 2006 sono comprensive anche del traffico (quota 50%) della società Cisalpino Ag

Le tonnellate-km di Trenitalia dal 2006 sono comprensive anche del traffico delle società controllate e del traffico interdivisionale/infragruppo

ANDAMENTO ECONOMICO E SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA DEL GRUPPO

Principali dati operativi	2008	2007	%
Lunghezza della rete ferroviaria (km)	16.529	16.335	1,2%
Treni km viaggiatori m/l percorrenza (migliaia)	80.956	83.276	(2,8%)
Treni km viaggiatori trasporto regionale (migliaia)	187.486	185.838	0,9%
Viaggiatori km su ferro (milioni)	45.766	45.985	(0,5%)
Viaggiatori km su gomma (milioni)	1.692	1.699	(0,4%)
Tonnellate km (milioni) (1)	28.125	28.050	0,3%
Unità di traffico/Treni km(unità)	228	226	1,2%
Unità di traffico/km di linea (milioni)	4,47	4,85	(7,8%)
Dipendenti (2)	89.431	93.573	(4,4%)

(1) Dato riferito al trasporto ferroviario - solo trazione

(2) Consistenza di fine periodo (società consolidate integralmente, compresa la Capogruppo)

Nel seguito viene presentato e commentato il Conto Economico Consolidato riclassificato del Gruppo.

Conto Economico Consolidato Riclassificato

in milioni di euro

	2008	2007	Differenze	%
Ricavi da Traffico	**6.125**	**5.918**	**207**	**3,5%**
- Ricavi da mercato	3.800	3.691	109	3,0%
- Ricavi da contratto di servizio	2.325	2.227	98	4,4%
Altri ricavi	**1.691**	**1.767**	**(76)**	(4,3%)
Ricavi da Servizi di Infrastruttura	1.041	1.154	(113)	(9,8%)
Altri ricavi e prestazioni	650	613	37	6,0%
Ricavi operativi	**7.816**	**7.685**	**131**	**1,7%**
Costo del lavoro	(4.551)	(4.717)	166	3,5%
Altri costi netti	(2.230)	(2.505)	275	11,0%
Costi operativi	**(6.781)**	**(7.222)**	**441**	**6,1%**
MARGINE OPERATIVO LORDO	**1.035**	**463**	**572**	**123,5%**
Ammortamenti netti e svalutazione cespiti	(772)	(675)	(97)	(14,4%)
Accantonamenti netti e sval. crediti attivo circolante	(335)	(451)	116	25,7%
Saldo oneri/proventi diversi	178	88	90	102,3%
RISULTATO OPERATIVO	**106**	**(575)**	**681**	**118,4%**
Saldo gestione finanziaria	(274)	(225)	(49)	(21,8%)
Componenti straordinarie nette	337	551	(214)	38,8%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	**169**	**(249)**	**418**	**167,9%**
Imposte	(153)	(160)	7	4,4%
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	**16**	**(409)**	**425**	**103,9%**
RISULTATO DEL PERIODO DI GRUPPO	8	(418)	426	101,9%
RISULTATO DEL PERIODO DI TERZI	8	9	(1)	(11,1%)

Il Gruppo Ferrovie dello Stato chiude l'esercizio 2008 con un risultato netto positivo di 16 milioni di euro, rispetto all'esercizio precedente che ha registrato una perdita di 409 milioni di euro.

L'andamento economico del 2008, che ha anticipato il progressivo raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano industriale al 2011, evidenzia risultati significativamente migliori rispetto all'esercizio precedente, dovuti a un ulteriore passo nel percorso di sostanziale recupero di redditività avviato fin dall'esercizio 2007. Tale miglior risultato si riflette sia a livello di MOL che di Risultato Operativo e di Risultato Netto.

Il margine operativo lordo si attesta, infatti, a un valore positivo di 1.035 milioni di euro, con un incremento di 572 milioni di euro rispetto all'esercizio 2007.

Tale risultato riflette un miglioramento in termini percentuali sia dei ricavi operativi (1,7%) che dei costi operativi che si riducono dell'6,1%.

Nel dettaglio, i ricavi operativi aumentano nel complesso di 131 milioni di euro.

Di questi, 109 milioni di euro si riferiscono a ricavi da mercato, legati principalmente a:

- maggiori ricavi del traffico viaggiatori, sia nel settore della media e lunga percorrenza che in quello regionale e metropolitano (120 milioni di euro), dovuti principalmente a Trenitalia (102 milioni di euro) e per 18 milioni di euro al trasporto su gomma (Sita e Tevere TPL); il positivo andamento dei ricavi della media e lunga percorrenza su ferro è imputabile prevalentemente alla fascia dei "servizi a Mercato" che ha registrato un aumento di 97 milioni di euro rispetto al 2007 (+11,8%) riconducibile ad un incremento dell'offerta ma anche al significativo aumento della qualità del servizio ed, in particolare, del tasso di puntualità; aumenta anche la componente del "servizio Universale contribuito" (+31 milioni pari al 6,3% rispetto al 2007), mentre il segmento dei "servizi non a mercato e non contribuito", evidenzia una riduzione dei ricavi, pari a 46 milioni di euro, (-12,3% rispetto al 2007), cui si accompagna una forte riduzione dei costi legata ad un minor volume di offerta (-16,4%) in coerenza con gli obiettivi strategici definiti. A determinare, invece, l'aumento dei ricavi del settore metropolitano e regionale (21 milioni di euro) hanno inciso la messa a regime nel 2008 della tariffa sovraregionale, applicata solo nella ultima parte del 2007, nonché altri aumenti tariffari realizzati nella seconda parte del 2007 e nel corso del primo semestre 2008, che hanno portato alla crescita sia dei viaggiatori trasportati (+1,7%) che del relativo ricavo medio unitario (+1,0%);
- minori ricavi del traffico merci (11 milioni di euro), riconducibili essenzialmente alle società della logistica che registrano un decremento nel traffico interno (-27 milioni di euro) parzialmente compensato dall'aumento del traffico internazionale (+16 milioni di euro).

Altri 98 milioni di euro di incremento si riferiscono ai ricavi da Contratto di Servizio per:

- maggiori ricavi con le Regioni (76 milioni di euro) derivanti principalmente, dall'incremento degli stanziamenti governativi a copertura dell'inflazione 2007 (21 milioni di euro), dai corrispettivi della Regione Friuli Venezia Giulia a seguito del nuovo contratto stipulato per effetto dell'applicazione del "Federalismo fiscale" (32 milioni di euro) e dai servizi aggiuntivi richiesti dalle Regioni (17 milioni di euro);
- maggiori ricavi da Contratto con lo Stato per 21 milioni di euro netti, per effetto degli ulteriori stanziamenti previsti dalla Legge Finanziaria 2008 e successivi Decreti attuativi. In particolare sono incrementati di 38 milioni di euro gli stanziamenti per il "servizio Universale contribuito" per la media e lunga percorrenza, mentre sono diminuiti di circa 7 milioni di euro quelli relativi al trasporto regionale a valere sui servizi relativi alle Regioni a Statuto Speciale e di 10 milioni di euro riferiti ai minori stanziamenti dell'anno verso società del settore cargo.

Fra gli Altri ricavi spicca infine la diminuzione dei ricavi da servizi di infrastruttura (-113 milioni di euro) legati ai minori stanziamenti in Legge Finanziaria.

I costi operativi, al netto della rettifica dovuta alle capitalizzazioni, evidenziano una forte diminuzione di 441 milioni di euro dovuta principalmente all'incremento dei volumi di queste ultime (per 334 milioni di euro complessivi) cui si contrappone - sotto il margine operativo - un correlato aumento dei costi per ammortamenti (pari a 97 milioni di euro totali) in conseguenza anche della revisione del processo di stima del materiale rotabile di cui si accenna più avanti.

I costi operativi lordi, pertanto, evidenziano un decremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 60 milioni di euro, derivante dall'effetto combinato di più fattori quali:

- la riduzione del costo lavoro per 166 milioni di euro, effetto dell'ulteriore fase di avanzamento del percorso di innovazione tecnologica a supporto della razionalizzazione dei processi industriali, pur in presenza di un incremento delle retribuzioni unitarie legato alla dinamica dell'inflazione e dei rinnovi contrattuali;
- l'incremento, per effetto di cause esogene alla gestione aziendale che hanno portato ad un aumento generalizzato del prezzo dell'energia, dei costi per l'acquisto di combustibile ed energia elettrica per la trazione dei treni e per l'illuminazione e la forza motrice di materiali (112 milioni di euro) parzialmente compensati dai rimborsi della Cassa Conguaglio Settore Elettrico (82 milioni di euro);
- i maggiori costi di periodo per servizi, relativi soprattutto a:
  - oneri di trasporto e spedizione da parte delle società del settore merci (10 milioni di euro), recuperati sui ricavi del traffico merci;
  - altre prestazioni di terzi, per 18 milioni di euro, derivanti in parte dalla nuova convenzione stipulata da RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA con il Ministero dell'Interno/Polizia Ferroviaria nella quale sono previste nuove indennità di vigilanza negli scali e nelle stazioni (8 milioni di euro);

ai quali si contrappone la prosecuzione della politica di contenimento e di ottimizzazione delle spese, attuata a partire dall'ultimo trimestre del 2006, che ha consentito nell'esercizio, fra altro, un ulteriore risparmio nei costi per l'acquisto di software (9 milioni di euro), a seguito della razionalizzazione dei servizi richiesti, nei costi di manutenzione e riparazione dei beni immobili e mobili (20 milioni di euro), dovuti alla diminuzione dei costi di manutenzione della linea infrastrutturale e all'internalizzazione degli interventi di manutenzione ciclica sui rotabili e nelle prestazioni professionali (5 milioni di euro).

Il Risultato Operativo - che si attesta per la prima volta ad un valore positivo di 106 milioni di euro, con un miglioramento di 681 milioni di euro rispetto al 2007 - sconta i già citati maggiori ammortamenti netti (97 milioni di euro), minori accantonamenti e svalutazioni (116 milioni di euro) e un minor saldo positivo degli oneri e proventi diversi (90 milioni di euro).

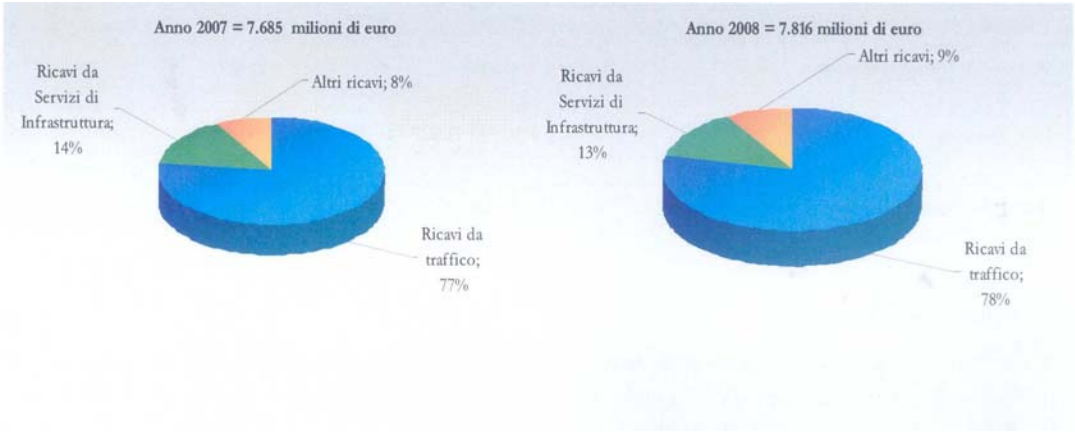
I maggiori ammortamenti, come già accennato, sono relativi, in particolare, a Trenitalia S.p.A, e sono dovuti principalmente alla rideterminazione della vita utile del materiale rotabile che ha comportato un incremento di 130 milioni di euro, a fronte, come precedentemente accennato, di maggiori capitalizzazioni per 244 milioni, compensati dal decremento delle svalutazione delle immobilizzazioni, rispetto all'esercizio precedente, di 23 milioni di euro

Il risultato netto sconta, infine:

- il saldo della gestione finanziaria negativo per 274 milioni di euro, con un peggioramento rispetto all'esercizio precedente di 49milioni di euro, determinato dalla dinamica dei tassi medi d'interesse, che ha comportato maggiori oneri sui debiti obbligazionari di Ferrovie dello Stato SpA (43 milioni di euro) accesi per l'acquisto di materiale rotabile di Trenitalia.
- l'incidenza positiva delle componenti straordinarie (per oltre 330 milioni di euro) che includono principalmente rilasci, da parte di RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, del fondo per rischi ed oneri relativo alla vertenza con l'Enel (137 milioni di euro), sopravvenienze attive per 45 milioni di euro, sempre riferite a RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA e principalmente collegate a rilasci di fondi esuberanti ed a indennizzi assicurativi, proventi per multe e penalità applicate da Trenitalia ai fornitori per consegne tardive di nuovo materiale rotabile, per 48 milioni di euro, ed infine contributi residui riconosciuti dallo Stato a Trenitalia per la remunerazione degli obblighi di servizio pubblico fino al 2003, per 72 milioni di euro.

Si precisa, infine, che Trenitalia, come accennato in precedenza, ha effettuato ad inizio 2008 un approfondito studio, basato su analisi interne realizzate dalla Direzione Tecnica, che ha consentito di affinare, a decorrere dell'esercizio 2008, il processo di stima della vita utile del materiale rotabile, tenendo presente la forte evoluzione tecnologica che quest'ultimo ha avuto negli ultimi tempi, e in parallelo di ridefinire il trattamento delle manutenzioni sui rotabili alla luce degli effetti della reingegnerizzazione dei processi, nel pieno rispetto degli *standard* di sicurezza imposti dai competenti organi di controllo.

La trattazione in dettaglio delle modifiche apportate, che incrementano in sostanza le capitalizzazioni e gli ammortamenti di periodo, sono illustrate nei criteri di redazione e valutazione e nelle informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto economico; tali modifiche, coerenti con i principi contabili correntemente utilizzati dalle aziende del settore, hanno determinato sul conto economico dell'esercizio 2008 un effetto positivo sul risultato netto pari a 110 milioni di euro. Qualora la modifica fosse stata operata anche nell'esercizio 2007, la stessa avrebbe comportato un effetto positivo pari a 140 milioni di euro.



Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

in milioni di euro

	31.12.2008	31.12.2007	Differenze
ATTIVITA'			
Capitale circolante netto gestionale	26	(485)	511
Altre attività nette	1.088	223	865
Capitale circolante	**1.114**	**(262)**	**1.376**
Immobilizzazioni tecniche	74.392	73.874	518
Partecipazioni	393	390	3
Fondi ristrutturazione e rettifica cespiti (-)	(22.977)	(23.473)	496
Capitale immobilizzato netto	**51.808**	**50.791**	**1.017**
TFR	(2.856)	(3.080)	224
Altri fondi	(4.646)	(4.692)	46
Totale fondi	**(7.502)**	**(7.772)**	**270**
TOTALE CAPITALE INVESTITO NETTO	**45.420**	**42.757**	**2.663**
COPERTURE			
Posizione finanziaria netta a breve	(1.090)	(3.020)	1.930
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	10.300	9.761	539
Posizione finanziaria netta	**9.210**	**6.741**	**2.469**
Mezzi propri	**36.210**	**36.016**	**194**
TOTALE COPERTURE	**45.420**	**42.757**	**2.663**

Raffronto con il consuntivo

Il Capitale investito netto si è incrementato nel corso del 2008 di 2.663 milioni di euro come effetto dell'aumento derivante sia dal Capitale circolante (+1.376 milioni di euro), che dal Capitale immobilizzato netto (+1.017 milioni di euro).

Il Capitale circolante netto gestionale, che si attesta a 26 milioni di euro positivi, fa registrare un incremento di 511 milioni di euro attribuibile essenzialmente a:

- maggiori crediti di RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA (35 milioni di euro), di Tevere (58 milioni di euro), compensati dai minori crediti delle società del trasporto merci (Cemat 12 milioni di euro e Italcontainer 5 milioni di euro), conseguenti alla diminuita attività degli ultimi mesi dell'esercizio;
- minori crediti di Trenitalia per il Contratto di Servizio, per i servizi di trasporto pubblico locale effettuati nelle Regioni a Statuto Speciale/Province Autonome (136 milioni di euro), per l'incasso dei crediti vantati verso alcune Regioni dopo lo sblocco dei pagamenti da parte di quest'ultime, compensati dai maggiori crediti verso lo Stato per 27 milioni, derivanti da corrispettivi da contratto di servizio pubblico del settore merci relativi al 2008 e da ulteriori crediti riconosciuti per il contratto di servizio pubblico 2007. Si precisa, inoltre, a fine esercizio, Trenitalia ha incassato tutti i crediti maturati verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze a valere del Contratto di Servizio 2008 (484 milioni di euro), del D.L. 60/2008 (80 milioni di euro) e del D.L. 112/2008 (300 milioni di euro), oltre ad una corresponsione aggiuntiva di 72 milioni di euro quale remunerazione degli obblighi di servizio pubblico con lo Stato fino al 2003 per un importo complessivo pari a 936 milioni di euro;
- minori debiti verso fornitori a seguito della contrazione delle attività svolte da TAV che ha portato ad una riduzione dei debiti correlati (270 milioni di euro) in parte compensata dai maggiori debiti fatti registrare da RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA e Trenitalia (rispettivamente 92 milioni di euro e 16 milioni di euro);
- incremento degli immobili e terreni di *trading*, per 332 milioni, a seguito principalmente delle scissioni tra RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA, Sistemi Urbani e la Capogruppo, che hanno comportato una riclassifica di alcuni compendi immobiliari iscritti in precedenza tra le immobilizzazioni materiali alla voce di magazzino in quanto destinate alla vendita (per un valore complessivo di 326 milioni di euro).

L' incremento delle Altre attività nette, pari a 865 milioni di euro, deriva principalmente da:

- minori crediti di RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (321 milioni di euro) in conseguenza degli incassi ricevuti nel periodo, pari a 4.212 milioni di euro (di cui 1.242 milioni di euro per il Contratto di Programma e 2.970 milioni di euro per contributi in conto impianti), contrapposti all'iscrizione dei crediti per il Contratto di Programma dell'anno, per 1.086 milioni di euro in conto esercizio, e per 2.805 milioni di euro per contributi destinati agli investimenti strutturali da ricevere ai sensi della Legge Finanziaria 2008;
- minori crediti di Trenitalia verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (50 milioni di euro), derivanti dall'incasso delle somme dovute in forza del Contratto di Servizio Pubblico relativi all'anno 2001;
- maggiori crediti vantati da RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA verso l'Unione Europea, altri Ministeri e altri (57 milioni di euro) per contributi in conto impianti da erogare, e verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico per contributi energia elettrica per trazione (62 milioni di euro);
- maggiori crediti per contributi *ex lege* n. 166/2002, riconosciuti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel corso del 2008 nei confronti dalle società del gruppo operanti nel settore merci (32 milioni di euro);

- minori acconti per contributi conto impianti, iscritti sulla base degli stanziamenti operati dal MEF e dall'Unione Europea, che verranno portati a riduzione delle immobilizzazioni sulla base dell'avanzamento delle opere infrastrutturali (816 milioni di euro);
- maggiore saldo della gestione Iva (200milioni di euro), minori debiti verso l'Erario per Irap (35 milioni di euro), nonché minori debiti verso istituti previdenziali (22 milioni di euro);

L'incremento delle Immobilizzazioni tecniche per 518 milioni di euro è attribuibile in particolare all'aumento degli investimenti del periodo, pari a 6.096 milioni di euro, e alla rivalutazione del valore di alcune officine di Trenitalia operata ai sensi dell'art.15, D.L. 29 novembre 2008, n.185, pari a 190 milioni di euro, compensati dai contributi in conto impianti per 3.969 milioni di euro, iscritti principalmente da RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA e da TAV, dagli anticipi per 104 milioni di euro, dagli ammortamenti dell'esercizio per 1.221 milioni di euro, dalle dismissioni per 90 milioni di euro, nonché dalle riclassifiche di alcuni compendi immobiliari e cespiti radiati da alienare alla voce rimanenze per 382 milioni di euro.

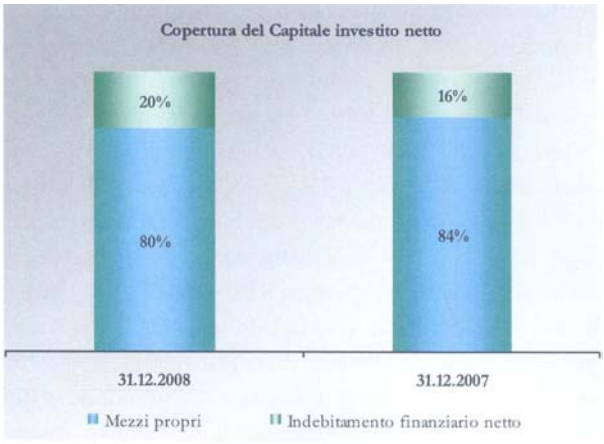
La variazione in diminuzione dei Fondi di ristrutturazione e rettifica cespiti (496 milioni di euro) è correlata interamente all'utilizzo da parte di RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA del fondo integrativo per la copertura degli oneri relativi agli ammortamenti delle immobilizzazioni tecniche e delle minusvalenze generate dalla vendita delle immobilizzazioni stesse.

La Posizione Finanziaria netta si attesta ad un valore negativo di 9.210 milioni di euro, con un peggioramento di 2.469 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007. Tale variazione è principalmente correlata:

- ai debiti obbligazionari (-600 milioni di euro) emessi dalla Capogruppo e interamente sottoscritti da Eurofima, per il finanziamento degli investimenti in materiale rotabile di Trenitalia;
- al rimborso da parte di TAV del finanziamento concesso dall'ex San Paolo – IMI per complessivi (+250 milioni di euro);
- all'estinzione, da parte di Trenitalia del finanziamento a breve termine ottenuto dalla Banca Nazionale del Lavoro (+78 milioni di euro);
- all'accensione del finanziamento con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) da parte di Grandi Stazioni (-90 milioni di euro), finalizzato a finanziare gli investimenti di riqualificazione che la società deve operare nelle dodici stazioni del *network*;
- il rimborso totale da parte di Grandi Stazioni del contratto di finanziamento con il Monte Paschi di Siena (+38 milioni di euro) e con Calyon S.A. (+19 milioni di euro);
- al rimborso parziale del debito relativo al finanziamento BEI da parte di RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA e TAV (rispettivamente +102 milioni di euro e +36 milioni di euro);
- alla minore esposizione verso enti creditizi da parte di Fercredit relativa ad operazioni finanziarie a breve (+154 milioni di euro) e da parte di Tevere TPL (+27 milioni di euro);
- all'estinzione del finanziamento concesso verso dalla BIIS S.p.A (ex Banca Opi SpA) trasferito alla Capogruppo a seguito della scissione totale della società Ferrovie Reale Estate, avvenuta nel 2007 (+139 milioni di euro);

- al rimborso dei prestiti concessi dalla Cassa Depositi e Prestiti da parte di TAV (+22 milioni di euro);
- all'accensione di un prestito da parte della Capogruppo con Cassa Depositi e Prestiti/Dexia Crediop SpA destinato al finanziamento della prosecuzione dei lavori della linea Alta velocità Torino – Milano – Napoli (-550 milioni di euro);
- ai maggiori debiti verso società di factoring a seguito della cessione di crediti pro-solvendo da parte della società Tevere (-62 milioni di euro);
- al decremento delle disponibilità liquide sui conti correnti bancari e postali e sul Conto Corrente di Tesoreria (-1.653 milioni di euro), e al decremento degli investimenti in operazioni di pronti contro termine (-381 milioni di euro).

I Mezzi propri passano da 36.016 milioni di euro a 36.210 milioni di euro per effetto principalmente dell'utile dell'esercizio (16 milioni di euro) della riserva da rivalutazione iscritta a seguito della citata rivalutazione da parte di Trenitalia, al netto del fondo imposte differite (177 milioni di euro), della fluttuazione positiva dei cambi (8 milioni di euro), nonché della variazione negativa del capitale dei terzi (9 milioni di euro).



FATTORI DI RISCHIO

GESTIONE FINANZIARIA

Gli strumenti finanziari del Gruppo Ferrovie, diversi dai derivati, comprendono mutui e prestiti obbligazionari e sono utilizzati per reperire le risorse necessarie agli investimenti ed allo sviluppo del Gruppo stesso.

Nel corso del 2008 il Gruppo ha posto in essere le seguenti operazioni per la provvista di mezzi finanziari:

- nel mese di luglio è stato stipulato un prestito obbligazionario per 600 milioni di euro (Eurofima) volto a reperire risorse per gli investimenti in materiale rotabile di Trenitalia SpA. Tale prestito emesso da Ferrovie dello Stato SpA è caratterizzato dall'indicizzazione al tasso Euribor a sei mesi e prevede il rimborso dopo 5 anni (2013). I fondi rivenienti dal prestito obbligazionario sono stati destinati a Trenitalia SpA attraverso un contratto di finanziamento *intercompany* che replica sostanzialmente le caratteristiche del prestito principale.
- sempre nel mese di luglio, Ferrovie dello Stato SpA, a seguito di procedura negoziata, ha stipulato un contratto di prestito per un importo massimo di 800 milioni di euro con la Riunione Temporanea di Concorrenti composta da Cassa Depositi e Prestiti e Dexia Crediop. La struttura del prestito ha previsto l'utilizzo progressivo del credito attraverso erogazioni su base mensile fino a febbraio 2009, un ammortamento a rata trimestrale costante a partire dal 31 marzo 2009 e scadenza finale al 29 dicembre 2009. Le somme rivenienti da tale finanziamento sono state utilizzate da Ferrovie dello Stato per la concessione di prestiti *intercompany,* rispettivamente ad RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA e TAV SpA, finalizzati alla prosecuzione dei lavori relativi al "Sistema Alta Velocità / Alta Capacità" della linea TO-MI-NA. Al 31 dicembre 2008 Ferrovie dello Stato SpA ha utilizzato il finanziamento per complessivi 550 milioni di euro ripartiti attraverso i suddetti prestiti *intercompany* tra RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA (134,5 milioni di euro) e TAV SpA (415,5 milioni di euro). Si informa che il 2 febbraio 2009 la somma delle erogazioni mensili richieste da Ferrovie dello Stato ha raggiunto l'ammontare massimo di 800 milioni di euro. Il prestito in oggetto è assistito dalla cessione del credito derivante a Ferrovie dello Stato SpA dai suddetti prestiti *intercompany* a favore della suddetta Riunione Temporanea di Concorrenti e dal privilegio in forma di pegno su c/c su una quota parte delle somme di volta in volte disponibili su apposito conto corrente di FS.

Si segnala infine che la Capogruppo, attraverso la propria Direzione Finanza, ha dato seguito all'attività di supporto e consulenza, iniziata nel corso del 2007 a favore di alcune società controllate, nell'ambito dell'attività di negoziazione e strutturazione di operazioni finanziarie.

In particolare, Grandi Stazioni SpA il 14 aprile 2008 ha ristrutturato la provvista a lungo termine – originariamente accesa dalla stessa società in contropartita di Monte dei Paschi di Siena a condizioni maggiormente onerose – riuscendo ad avviare e finalizzare il rifinanziamento di tale iniziativa attraverso la BEI (Banca Europea degli Investimenti). Il finanziamento dell'ammontare massimo di 150 milioni di euro è destinato ai lavori di ammodernamento ed adeguamento funzionale/architettonico dei tredici

principali scali ferroviari italiani e prevede l'utilizzo dei fondi entro il 31 dicembre 2009 nonché l'intervento di banca Calyon nella qualità di garante della BEI.

Inoltre si informa che, Centostazioni SpA, sempre con il supporto di Capogruppo nella selezione dell'istituto finanziatore attraverso una procedura negoziata e nella fase di strutturazione, l'11 febbraio 2009 ha concluso con BNL (Gruppo BNP) un prestito dell'ammontare massimo di 14 milioni di euro con utilizzo dei fondi entro il 30 giugno 2009. Il prestito ha durata decennale con ammortamento semestrale e prevede l'indicizzazione degli interessi all' Euribor a sei mesi.

Nella strutturazione di tale operazione il Gruppo è riuscito, proprio attraverso BNL, a realizzare il primo intervento di S.A.C.E (Servizi Assicurativi Commercio Estero S.p.A) nell'ambito del disposto ex Legge Finanziaria 2007 per il finanziamento delle infrastrutture. S.A.C.E. ha nel caso di specie coperto il ruolo di garante del 50% delle somme dovute da Centostazioni SpA a BNL.

Per quanto riguarda le politiche del Gruppo per la gestione dei rischi finanziari Ferrovie dello Stato SpA ha avviato nel corso del 2006 i servizi di *financial risk management* per la controllata Trenitalia SpA.

L'obiettivo della complessiva strategia consiste nella predeterminazione di una significativa parte degli oneri finanziari prospettici, in coerenza con l'orizzonte temporale espresso dalla struttura del portafoglio di debito, il quale a sua volta deve essere correlato con la struttura e la composizione degli *asset* e dei futuri *cash flow*.

A tale scopo è stata prevista una operatività attraverso strumenti derivati tradizionali (quali a titolo di esempio *IRS, FRA, COLLAR, CAP, SWAPTION, etc.*) e, ove opportuno, di tipo strutturato.

Al 31 dicembre 2008 sono stati utilizzati esclusivamente *Interest Rate Swap e Interest Rate Collar* per le coperture di medio/lungo termine mentre per le coperture di breve termine sono stati utilizzati per la prima volta *Forward Rate Agreement/Interest Rate Swap* di breve durata (vedi successivo "Focus sugli Strumenti Derivati").

Gli strumenti finanziari derivati sono definiti in modo tale da massimizzare la correlazione tecnico-finanziaria con le passività coperte in termini di ammontare nozionale e tasso di interesse sottostante e, ove possibile, è preferito il *mirroring* dell'operazione oggetto di copertura. Si sottolinea che tutti i derivati negoziati fino al 31 dicembre 2008 replicano il debito sottostante oggetto di copertura.

Accanto alla definizione della politica di *interest rate risk management* per Trenitalia SpA, è stata definita la connessa *policy* di *credit risk* associata all'operatività in derivati.

Al fine di evitare concentrazioni di tale rischio di credito, è stato stabilito che nessuna controparte possa assumere posizioni superiori al 15% del valore nozionale del debito oggetto di copertura e che il *rating* minimo sia pari almeno ad "A -".

Al 31 dicembre 2008 Trenitalia ha in essere 14 *ISDA Master Agreement* con primari istituti nazionali ed internazionali in possesso dello *standing* creditizio richiesto ed ha operato nel rispetto dei limiti di concentrazione sopraccitati. Nessuna controparte ha in essere un valore nozionale dei derivati di medio/lungo termine pari a più del 15% del portafoglio di debito oggetto di copertura.

FOCUS SUGLI STRUMENTI DERIVATI

Il Gruppo Ferrovie fa uso di strumenti derivati nell'ambito di strategie di copertura finalizzate alla gestione del rischio di tasso di interesse; in particolare, l'obiettivo è la limitazione delle variazioni di flussi di cassa relativi a operazioni di finanziamento in essere.

Per quanto concerne le coperture di lungo termine di Trenitalia SpA, al 31 dicembre 2008 ed a partire dal primo semestre del 2006, la Direzione Finanza di Ferrovie dello Stato SpA, coerentemente con la strategia di gestione del rischio di tasso all'uopo definita, ha stipulato in nome e per conto di Trenitalia stessa diciannove operazioni di *Interest Rate Swap* ed undici operazioni di *Interest Rate Collar*.

Il valore nominale complessivo del portafoglio derivati di medio/lungo termine conclusi fino al 31 dicembre 2008 è di 2.104,6 milioni di euro, di cui 1.274,6 milioni di euro per *Interest Rate Swap* e 830 milioni di euro per *Interest Rate Collar*.

Tutti i derivati di medio/lungo termine conclusi da Trenitalia SpA sono da intendersi "di copertura" in quanto costruiti in modo da replicare perfettamente le caratteristiche del debito coperto in termini di tasso (Euribor a sei mesi), durata e piano di ammortamento. Le operazioni di copertura sono state poste in essere al netto dello *spread* associato al debito sottostante.

Per quanto attiene le coperture di breve termine, invece, nel corso del mese di novembre 2008 sempre in coerenza con la strategia di gestione del rischio di tasso per il breve periodo, la Capogruppo ha stipulato in nome e per conto di Trenitalia quattro *Forward Rate Agreement/Interest Rate Swap* di breve durata.

Tali strumenti derivati sono stati posti in essere con la finalità di bloccare il costo di una parte del debito indicizzato all'Euribor limitatamente ad un solo semestre di competenza dell'esercizio 2009.

Al 31 dicembre 2008, il valore nominale complessivo del portafoglio derivati di breve termine è pari a 420 milioni di euro.

Il Valore al Mercato del complessivo portafoglio derivati di breve termine su tasso di interesse, calcolato con le formule di valutazione *standard* di mercato, è negativo a fine 2008 per Trenitalia SpA e pari a 0,92 milioni di euro.

Gli altri strumenti finanziari derivati attualmente presenti nel Gruppo si riferiscono principalmente ad operazioni di copertura delle operazioni di provvista a lungo termine necessarie al finanziamento del Programma Alta Velocità e realizzate nel corso dell'esercizio 2002 direttamente dalle società operative TAV e RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA; in particolare sono presenti tre *Interest Rate Swap* che replicano il nozionale (per 622 milioni di euro e 511 milioni di euro rispettivamente per TAV e RFI - Rete Ferroviaria Italiana SpA), il piano di ammortamento e la durata dell'operazione coperta ed hanno la finalità di trasformare sinteticamente debiti originariamente accesi a tasso variabile in debiti a tasso fisso. La stipula di tali contratti è avvenuta, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, al fine di predefinire e stabilizzare, in un'ottica di lungo periodo, l'onere complessivo dell'indebitamento legato al progetto Alta Capacità/Alta Velocità in misura fissa e con l'obiettivo anche di facilitare la determinazione prospettica degli andamenti economici delle iniziative. Il Valore al Mercato al 31 dicembre 2008 è negativo e pari a 134,33 milioni di euro (di cui TAV -69,5 milioni di euro ed RFI -64,8 milioni di euro).