TAV S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi	72,1	4,5
Costi	4.221,5	36,0
Saldo della gestione finanziaria	(493,9)	(288,9)
Capitalizzazioni - Variazione delle rimanenze	4.663,6	335,1
Risultato netto di esercizio	0,0	0,0
Flusso di cassa da attività di esercizio	(4.301,8)	(258,5)
Investimenti tecnici	13,3	3.194,0

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	18.357,2	14.091,0
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	12.227,7	8.263,6
Consistenza di personale (numero)	240	232

TAV S.p.A., controllata da RFI S.p.A., ha per scopo la progettazione e costruzione delle linee ed infrastrutture ferroviarie per il sistema Alta Velocità/Alta Capacità (AV/AC).

Andamento della gestione

L'attività della società è proseguita con l'avanzamento dei lavori sulla linea Torino – Milano – Napoli e sui relativi nodi e con lo sviluppo del progetto definitivo della tratta Milano – Verona e del cosiddetto Terzo Valico dei Giovi; per queste ultime è stato firmato nel novembre 2004 il decreto del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, per l'avvio dell'iter dei finanziamenti. Nell'esercizio è entrato a pieno regime il nuovo meccanismo di finanziamento del progetto Alta Velocità/Alta Capacità da parte di Infrastrutture S.p.A. previsto dall'art. 75 della Legge Finanziaria 2003.

Il 2004, inoltre, come ampiamente indicato nel paragrafo relativo ai principali eventi dell'anno, è stato interessato dall'operazione di scissione parziale a favore della controllante RFI S.p.A. con la quale è stato ceduto il ramo d'azienda composto dai "nodi di Firenze, Torino, Milano, Genova e Verona e dalla tratta Firenze - Roma". Il valore del patrimonio netto trasferito ad RFI S.p.A. ammonta ad € 166.567.404 (€ 147.010.339 da capitale sociale ed € 19.557.065 da riserva per versamenti in conto futuro aumento di capitale).

La società chiude l'esercizio 2004, come l'esercizio precedente in pareggio.

Le variazioni significative intervenute nelle poste di conto economico tra i due esercizi sono da ricollegarsi agli effetti della Convenzione stipulata tra TAV S.p.A. ed RFI S.p.A. il 9 dicembre 2003, che ha modificato sostanzialmente l'assetto dei rapporti tra le due società. Si ricorda che la nuova Convenzione stabilisce che a TAV S.p.A. venga affidata la sola progettazione e costruzione delle linee ed infrastrutture ferroviarie e non anche, come in precedenza, lo sfruttamento economico delle stesse, affidato ora in via esclusiva

a RFI S.p.A.. In conseguenza le opere in corso di esecuzione per la realizzazione del sistema Alta Velocità/Alta Capacità non sono più identificate, per TAV S.p.A., come beni destinati ad essere durevolmente utilizzati, ma come rimanenze fino ad ultimazione delle opere stesse e consegna a RFI S.p.A..

Le "capitalizzazioni - variazione delle rimanenze", che ammontano a € 4.663,6 milioni, rappresentano il differenziale tra tutti i costi-oneri e i ricavi-proventi sostenuti nell'esercizio: tutte le partite registrate nel periodo, infatti, sono riferibili alla realizzazione delle opere stesse. Tale ammontare si deve confrontare, per l'esercizio 2003, oltre che con la variazione delle rimanenze (€ 335,1 milioni) con l'incremento della voce "beni gratuitamente devolvibili" delle immobilizzazioni materiali (€ 3.379,7 milioni). Similmente, la variazione dei costi dipende dal fatto che dall'esercizio 2004 i costi per servizi e lavori appaltati (€ 4.188,1 milioni) non sono capitalizzati tra le immobilizzazioni ma sono imputati a conto economico.

La variazione del saldo della gestione finanziaria è collegata ai maggiori interessi passivi sui finanziamenti utilizzati a fronte della maggiore attività svolta nel corso dell'esercizio; lo stesso saldo include il differenziale negativo per € 110,8 milioni generato dai contratti di Interest Rate Swaps stipulati nei precedenti esercizi per coprirsi dal rischio di fluttuazione dei tassi di interesse su finanziamenti bancari. Si evidenzia che l'attuale curva dei tassi di interesse genera un valore attuale dei differenziali futuri negativo per € 425 milioni. Di quest'ultimo ammontare, € 100 milioni sono relativi ai contratti di finanziamento, in essere al 31 dicembre 2004, e trasferiti nel mese di marzo 2005 ad Infrastrutture S.p.A., nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione del debito contratto da TAV S.p.A., nei confronti del sistema bancario, ai sensi della legge n. 78/1998 (v. paragrafo "I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della presente Relazione).

L'indebitamento finanziario netto cresce a € 12.227,7 milioni per l'effetto congiunto:

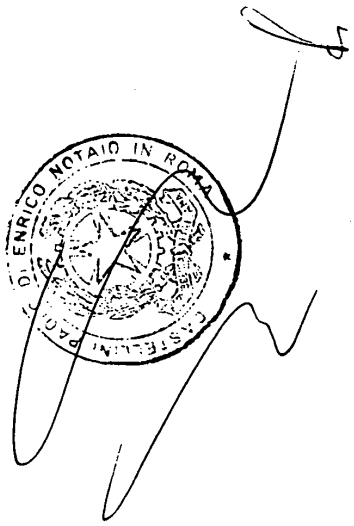
- della riduzione della posizione finanziaria netta a breve termine di € 2.466,5 milioni, connessa principalmente al rimborso del finanziamento "Bridge Loan" concesso dalla Capogruppo;
- dell'incremento della posizione finanziaria netta a medio lungo termine di € 6.324,7 milioni collegato principalmente alla concessione da parte di Infrastrutture S.p.A. dei primi sei Project Loan Tranches.

Con riferimento al primo Project Loan Tranche, Infrastrutture S.p.A., su autorizzazione di TAV S.p.A. ed RFI S.p.A., ha stipulato due "Forward Rate Swaps", per un capitale nozionale di € 500 milioni ciascuno, per la copertura del costo del rifinanziamento dal 2014 al 2024, fissando il tasso di interesse a circa il 5,7%. L'attuale curva dei tassi di interesse mostra un valore attuale dei differenziali futuri negativi per circa € 48 milioni.

Infine in relazione al patrimonio netto si evidenzia che lo stesso passa da € 5.827,5 milioni a € 6.129,5 milioni per effetto:

- dei decrementi per scissione per € 166,6 milioni;

- dell'aumento del capitale sociale deliberato dall'Assemblea straordinaria del 25 giugno 2004 per € 108 milioni (destinato a coprire quanto trattenuto da Infrastrutture S.p.A. sui primi tre project loan tranches a garanzia della prima cedola di interessi da corrispondere sui finanziamenti erogati);
- degli importi versati da RFI S.p.A. in conto futuro aumento di capitale sociale per € 360,6 milioni, di cui € 312,8 milioni destinati alla copertura degli interessi intercalari.



TRENITALIA S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi	4.876,5	4.788,6
Costi operativi al netto delle capitalizzazioni/variazioni rimanenze	4.357,9	4.217,0
Margine operativo lordo	518,6	571,6
Risultato netto di esercizio	(327,7)	(18,7)
Flusso di cassa da attività di esercizio	(233,7)	175,5
Investimenti tecnici	1.262,0	1.157,0

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	6.242,7	5.087,2
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	3.910,6	2.731,0
Consistenza di personale (numero)	55.381	56.174

Trenitalia S.p.A. ha per scopo l'esercizio del trasporto ferroviario. Essa è articolata su tre Divisioni riferite alle attività di trasporto di persone (settore media/lunga percorrenza e settore trasporto regionale) e merci, e una Unità tecnologica competente a presidiare i processi di acquisizione/manutenzione del materiale rotabile. Si evidenzia peraltro che la società, nei primi mesi del 2005, si è data un nuovo assetto organizzativo separando nettamente le strutture di *line* da quelle di *staff*.

Andamento della gestione

La società chiude l'esercizio 2004 con un risultato netto negativo per € 327,7 milioni (negativo per € 18,7 milioni nel 2003).

Anche il 2004 è stato caratterizzato dal perdurare della sospensione dell'evasione delle tariffe passeggeri sui treni a media lunga percorrenza.

Il peggioramento del risultato rispetto all'esercizio precedente è principalmente imputabile alle seguenti motivazioni:

- riduzione del margine operativo lordo (€ 53 milioni) a fronte di un aumento dei ricavi operativi (1,8%) e di un aumento più che proporzionale dei costi operativi (3,3%);
- maggiori ammortamenti (€ 119 milioni) per effetto degli investimenti destinati al rinnovo del materiale rotabile ed anche della loro tipologia che sconta aliquote di ammortamento elevate;
- mancato beneficio dell'utilizzo del "Fondo ristrutturazione industriale" (€ 36 milioni nel 2003) il cui utilizzo, relativo agli oneri per il personale compreso nel piano degli esodi previsto dal Piano di Impresa 1999 – 2003, si è esaurito nell'esercizio precedente;
- maggiori accantonamenti a fondo rischi ed oneri (€ 24,4 milioni);
- minore incidenza positiva del saldo delle componenti straordinarie (positive per € 84,9 milioni nel 2003, negative per € 8,7 milioni nel 2004).

I maggiori accantonamenti sono dovuti principalmente a maggiori oneri stimati per vertenze con terzi ed accantonamenti prudenziali per possibili insussistenze di crediti verso le ferrovie estere in attesa della conclusione di controlli sui flussi di incasso provenienti dal Bureau Central de Compentation (BCC). Con riferimento, invece, agli utilizzi dei fondi accantonati in esercizi precedenti si evidenzia in particolare l'utilizzo per € 5 milioni circa a conclusione della transazione relativa alla cessione della partecipazione in CIT.

Dal lato dei ricavi operativi si evidenzia:

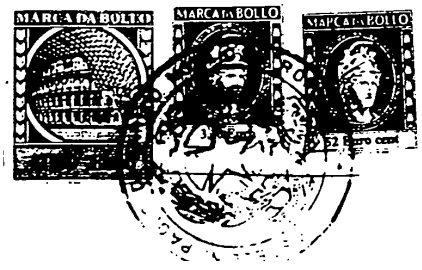
- un incremento dei ricavi collegato sia all'aumento dei ricavi da traffico viaggiatori (+ € 50,3 milioni), inclusi i corrispettivi verso le Regioni per il contratto di servizio pubblico, che da traffico merci (+ € 30,9 milioni);
- la mancata iscrizione dei contributi statali per l'incentivazione del trasporto ferroviario combinato per il triennio 2004-2006 – decisi con D.L. 315 del 30 dicembre 2004 e per i quali il regolamento di attuazione è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 14 marzo 2005 – non essendo ancora completato l'iter per l'accesso ai contributi stessi.

Con riferimento ai costi si evidenzia quanto segue:

- il costo del lavoro ammonta a € 2.537,5 milioni (€ 2.513 milioni nel 2003), con una variazione di € 24,5 milioni, dovuta all'effetto combinato dei maggiori costi derivanti dal nuovo CCNL, pienamente operativo dal 2004, e della riduzione dell'organico;
- gli altri costi ammontano a € 2.168,9 milioni (€ 2.052,5 milioni nel 2003), con una variazione di € 116,4 milioni connessa principalmente all'aumento dei costi per servizi su cui ha avuto un peso particolare l'aumento dei costi per il [illegible] sull'infrastruttura di RFI S.p.A.(+€ 67,8 milioni) a fronte dell'innalzamento degli standard tecnologici e dell'aumento delle tracce orarie richieste.

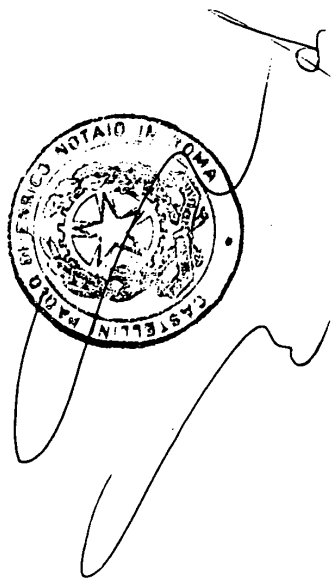
L'indebitamento finanziario netto si incrementa passando da € 2.731 milioni a € [illegible] milioni, a fronte principalmente:

- del finanziamento a lungo termine concesso dalla Banca OPI per € 400 milioni e dei tre finanziamenti a breve termine erogati da tre primari istituti bancari per € 300 milioni;
- della concessione di tre finanziamenti a lungo termine da parte della controllante per € 492,4 milioni per il rinnovo del materiale rotabile;
- della riduzione dei debiti verso la controllante derivanti dalla cessione del ramo d'azienda trasporto, a seguito della rinuncia da parte della stessa di una quota dei propri crediti e della loro trasformazione in capitale sociale (€ 303,6 milioni);
- delle minori disponibilità liquide e della variazione del saldo del c/c intersocietario verso la controllante.



Per quanto concerne i mezzi propri, si evidenzia un incremento di circa € 24,1 milioni a fronte:

- del suddetto aumento del capitale sociale, deliberato dall'Assemblea dei soci del 21 dicembre 2004, per complessivi € 303,6 milioni; la medesima Assemblea ha altresì deliberato due aumenti di capitale sociale per un importo di € 151,8 milioni ciascuno. Il primo è stato sottoscritto nel gennaio 2005 dalla Capogruppo sempre mediante rinuncia ad una quota corrispondente del già citato credito;
- dell'iscrizione della perdita di periodo pari a € 327,7 milioni.



FS CARGO S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi	0,8	0,7
Costi operativi	2,1	2,9
Margine operativo lordo	(1,3)	(2,2)
Saldo gestione finanziaria (1)	(0,5)	(4,5)
Risultato netto di esercizio	(1,7)	(5,9)
Flusso di cassa da attività di esercizio	2,3	0,9
Investimenti in partecipazioni	8,4	9,3

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	31,6	27,1
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	(10,7)	(9,5)
Consistenza di personale (numero)	14	15

(1) Comprensivo delle rettifiche di valore di attività finanziarie

Fs Cargo S.p.A., controllata da Trenitalia S.p.A., opera nella produzione, gestione e vendita di servizi di trasporto delle merci e della logistica integrata.

Andamento della gestione

La società chiude il 2004 con una perdita netta di € 1,7 milioni che si confronta con la perdita netta di € 5,9 milioni del periodo precedente.

Il risultato netto presenta un miglioramento da ascriversi principalmente al risultato raggiunto dalla gestione finanziaria che pur mantenendosi negativa presenta un miglioramento di € 4 milioni essenzialmente correlabile alle minori svalutazioni di partecipazioni operate nell'esercizio, a seguito dei risultati positivi raggiunti dalle società controllate.

Il margine operativo lordo presenta un incremento di € 0,9 milioni legato essenzialmente al contenimento dei costi operativi a cui, tra l'altro, si è aggiunto un lieve incremento dei ricavi aventi stessa natura.

Nonostante i minori proventi diversi registrati nell'esercizio rispetto al 2003, il risultato operativo presenta un miglioramento rispetto al 2003 di € 0,6 milioni.

Al 31 dicembre 2004, la posizione finanziaria netta della società è positiva per € 10,7 milioni (€ 9,5 milioni al 31 dicembre 2003); va evidenziato che durante l'esercizio il finanziamento di € 5,4 milioni concesso da Trenitalia S.p.A. nel precedente periodo è stato trasformato in riserva per "versamento in conto futuro aumento di capitale" ed inoltre la società ha ricevuto un finanziamento dalla Capogruppo Ferrovie dello Stato S.p.A. di € 5,5 milioni per dotarla di adeguate risorse che le consentano di far fronte alle correlate esigenze della controllata Omnia Logistica S.p.A..

Tra le più significative realtà del sistema partecipativo di FS Cargo, sono da annoverare:

Italcontainer S.p.A., società che ha per oggetto l'organizzazione e la commercializzazione dei traffici di containers e di unità di trasporto intermodale.

L'esercizio 2004 chiude con un utile netto di € 0,4 milioni che si confronta con il sostanziale pareggio dell'esercizio precedente. Il miglioramento nel risultato d'esercizio è essenzialmente riconducibile ad un incremento dei volumi trasportati realizzato grazie alla buona qualità del servizio svolto.

Omnia Logistica S.p.A., società che ha per obiettivo lo sviluppo e la gestione di sistemi di logistica integrata strada-rotaia ad alto valore aggiunto, dedicati alle grandi aziende industriali e di servizi complementari al trasporto (terminalizzazione, stoccaggio, gestione ordini, ecc.); a partire dal primo gennaio 2004, in attuazione del piano di ristrutturazione, la società ha dismesso l'attività nel settore del trasporto collettamistico.

L'esercizio 2004 fa registrare una perdita netta di € 2,7 milioni, contro una perdita netta di € 5,6 milioni del 2003.

Il miglioramento registrato dalla gestione nel 2004 è riconducibile principalmente alla riduzione più che proporzionale dei costi operativi, al netto delle capitalizzazioni, (19,2%) rispetto ai ricavi aventi analoga natura (-15,3%); entrambi sono legati alla flessione dei volumi di attività conseguente alla chiusura del ramo collettame.

Fs Cargo S.p.A. ha versato in conto futuro aumento di capitale € 3 milioni che consentono all'impresa di continuare il percorso di risanamento intrapreso.

Omniaexpress S.p.A., operatore logistico per il trasporto delle merci per conto delle società del Gruppo.

L'esercizio chiude con un utile di € 1,5 milioni che si confronta con il sostanziale pareggio dell'esercizio 2003.

Il miglioramento del risultato d'esercizio è sostanzialmente correlato al completamento del processo di ristrutturazione operativa e gestionale che ha portato ad una riduzione delle spese generali, al corretto dimensionamento del personale, all'incremento del reddito derivante dalla gestione degli asset patrimoniali ed all'incremento del fatturato derivante da nuove linee di business. Nello specifico, nel corso dell'esercizio, è stata ulteriormente incrementata l'attività di trasporto per conto del Ministero della Difesa.

Serfer S.r.l., la società opera nel settore della progettazione, realizzazione, manutenzione e gestione dei raccordi ferroviari e nei trasporti ferroviari in qualità di Impresa Ferroviaria rivestendo un ruolo di notevole rilievo nell'ambito della razionalizzazione del sistema terminalistico e della gestione dei servizi ferroviari di manovra. Tale settore è ritenuto funzionale allo sviluppo delle attività della Divisione Cargo di Trenitalia S.p.A., in quanto consente il controllo diretto delle leve produttive (manovra, condotta e manutenzione) e la conseguente fidelizzazione della clientela con la fornitura di servizi logistici complementari.

Il bilancio d'esercizio 2004 presenta un risultato in sostanziale pareggio rispetto alla perdita netta di circa € 1 milione del precedente esercizio.

Il miglioramento del risultato è attribuibile alla redditività prodotta ormai da tutte le attività svolte dalla società quali servizi di linea, gestione manovre e costruzione, progettazione e manutenzione.

Nord Est Terminal S.p.A., società che opera nel settore terminalistico del nord-est d'Italia, e precisamente negli Interporti di Padova e Bologna, nello scalo di Verona, e nel terminal di Brescia.

La società chiude l'esercizio 2004 un utile netto di € 0,7 milioni che si confronta con un utile netto di € 0,5 milioni del periodo precedente. Il miglioramento della gestione è riconducibile essenzialmente all'incremento dei ricavi operativi, in particolare per attività di Handling, cui si è contrapposto un incremento meno che proporzionale dei costi della stessa natura.

Ecolog S.p.A., società attiva nel mercato della logistica e del trasporto integrato, principalmente nei settori dell'igiene, dell'ambiente e del territorio.

L'andamento della gestione evidenzia, per il 2004, un utile netto di € 1 milione rispetto all'utile netto di € 0,2 milioni conseguito nell'esercizio precedente, con un miglioramento di € 0,8 milioni essenzialmente dovuto alla notevole attività svolta, nel corso dell'anno, per il Commissario delegato dal Governo per l'emergenza rifiuti in Campania.

Si evidenzia inoltre che in data 4 agosto 2004 il socio unico Fs Cargo S.p.A. ha sottoscritto e versato l'intero aumento di capitale sociale per € 1.483.544, deliberato dall'Assemblea tenutasi il 2 agosto 2004.

Cargo Chemical S.r.l., società fornitrice di servizi di trasporto e logistica alle industrie del settore chimico integrando il noleggio del materiale rotabile con l'acquisto e la programmazione delle tratte ferroviarie, con l'organizzazione delle attività di terminalizzazione e in alcuni casi progettando ed investendo in costruzione e gestione di raccordi.

Il bilancio d'esercizio 2004 evidenzia un utile netto di € 0,2 milioni sostanzialmente in linea con il risultato raggiunto nel precedente esercizio (€ 0,3 milioni).

ITALFERR S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi (1)	189,1	189,3
Costi operativi	164,0	171,2
Margine operativo lordo	25,1	18,1
Risultato netto di esercizio	9,2	2,9
Flusso di cassa da attività di esercizio	48,5	28,9

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	(115,4)	(80,9)
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	(154,6)	(113,7)
Rimanenze di lav. in corso su ordinazione e acconti	1.189,5	1.110,3
Consistenza di personale (numero)	1.620	1.565

(1) Comprensivi della variazione dei lavori in corso su ordinazione, ammontante a € 78,1 milioni (€ 135,8 milioni nel 2003)

Italferr S.p.A. è la società di servizi di ingegneria del Gruppo. L'attività prevalente è costituita dal presidio dell'area tecnologica, ingegneristica e di controllo della fase esecutiva degli investimenti nella rete ferroviaria.

Andamento della gestione

Nel corso del 2004 la società ha proseguito, in un'ottica di semplificazione e di snellimento, il suo impegno in interventi e progetti organizzativi per accelerare gli investimenti pubblici nel settore delle infrastrutture ferroviarie. A tal fine sono stati compiuti importanti interventi di riorganizzazione societaria che hanno riguardato sia le strutture che i processi.

All'inizio dell'anno, è stato costituito il Consorzio Italiano Infrastrutture e Trasporti per l'Iraq, al quale partecipa con una quota del 20%. Il Consorzio ha lo scopo di elaborare per conto del Ministero degli Affari Esteri, il Piano Nazionale dei Trasporti per l'Iraq.

La società chiude l'esercizio 2004 facendo registrare un utile di € 9,2 milioni, dopo ammortamenti per € 8,7 milioni ed imposte per € 13,3 milioni. Il 2003 si era chiuso con un utile di € 2,9 milioni, dopo ammortamenti per € 5,9 milioni ed imposte per € 10,6 milioni.

I ricavi operativi fanno segnare un valore di € 189,1 milioni, sostanzialmente allineati agli € 189,3 milioni del precedente esercizio. Ciò che cambia, rispetto al 2003, è la loro composizione che vede nel 2004 un maggior peso percentuale degli incarichi definitivamente ultimati rispetto ai lavori in corso. Infatti, le prestazioni di servizi di ingegneria ammontano nel 2004 a € 107,9 milioni contro € 52 milioni del 2003, mentre la variazione dei lavori in corso su ordinazione è pari a € 78,1 milioni nel 2004 contro € 135,8 milioni relativi al 2003.

Nel corso dell'esercizio la società ha operato nella direzione di conseguire un contenimento dei costi operativi. Essa, infatti, in continuità con il 2003, ha ridotto sensibilmente (€ 10 milioni circa) i costi per servizi e lavori appaltati, relativi a studi di progettazione e servizi tecnici di supporto, a vantaggio di un maggiore efficientamento delle risorse interne e, quindi, del costo del lavoro. Quest'ultimo risulta incrementato complessivamente del 2,4%, per effetto di un aumento del numero medio dei dipendenti.

Il margine operativo lordo si attesta ad € 25,1 milioni con un'incidenza del 13,3% sui ricavi operativi. Nel precedente esercizio il suddetto margine si attestava a € 18,1 milioni con un'incidenza del 9,6% sui ricavi operativi.

La posizione finanziaria netta a breve è positiva per € 154,2 milioni ed è composta, per la maggior parte, dal saldo del conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante Ferrovie dello Stato S.p.A..

FERSERVIZI S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi	253,6	254,3
Costi operativi al netto di capitalizzazioni e variazioni di rimanenze	241,1	250,0
Margine operativo lordo	12,5	4,3
Risultato netto di esercizio	3,3	8,5
Flusso di cassa da attività di esercizio	(59,7)	(20,5)
Investimenti tecnici	1,9	6,1

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	(13,7)	(68,4)
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	(75,9)	(187,5)
Consistenza di personale (numero)	1.835	1.910

Ferservizi S.p.A. è la società di servizi del Gruppo Ferrovie dello Stato. Le sue attività preminenti scaturiscono da specifici contratti stipulati con la controllante e con le altre Società del Gruppo, al fine di rendere servizi in campo amministrativo, informatico e gestionale.

Andamento della gestione

Il 2004 è stato per Ferservizi S.p.A. il primo anno di attuazione del Piano di Impresa 2004 – 2008, il quale, nella sua impostazione generale, parte dal presupposto di ridisegnare il ruolo della società alla luce dei mutamenti intervenuti nel tempo rispetto alla missione originariamente assegnata ed in relazione al nuovo ruolo assunto come società che svolge servizi prioritariamente a favore del Gruppo Ferrovie dello Stato.

Coerentemente con la nuova missione delineata, la Società, nel corso del 2004:

- ha ridotto il proprio capitale sociale da € 103.292.000,00 ad € 43.000.000,00 mediante rimborso all'unico socio, Ferrovie dello Stato S.p.A., di un importo pari ad € 60.292.000,00 e la conseguente riduzione del valore nominale di ciascuna delle 200.000 azioni da € 516,47 ad € 215,00;
- ha ceduto alla consociata Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. la partecipazione azionaria totalitaria detenuta in Metropark S.p.A.;
- ha ceduto alla controllante Ferrovie dello Stato S.p.A. l'intera quota di partecipazione detenuta, pari al 10% del capitale sociale ordinario, di Fercredit Servizi Finanziari S.p.A., nonché l'intera quota di partecipazione posseduta, pari all'8,999928%, del capitale sociale ordinario di Grandi Stazioni S.p.A.

La società chiude l'esercizio 2004 facendo registrare un utile netto di € 3,3 milioni, dopo ammortamenti e svalutazioni cespiti per € 3,5 milioni ed imposte per € 8 milioni. Il 2003 si era chiuso con un utile di € 8,5 milioni che aveva beneficiato di un rilevante apporto

da parte della gestione finanziaria, in seguito alla distribuzione della riserva sovrapprezzo azioni di Grandi Stazioni S.p.A., per € 18 milioni.

I ricavi operativi si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al 2003, facendo registrare un valore pari a € 253,6 milioni con una riduzione dello 0,3%. I costi operativi, senza considerare le capitalizzazioni e le variazioni delle rimanenze, si riducono in maniera più che proporzionale rispetto ai ricavi, passando da € 249 milioni a € 226,2 milioni (- 9,2%), per effetto di un efficientamento che la società ha realizzato su di una serie di processi produttivi come quelli riguardanti i Ferrotel, la Contabilità/Tesoreria e l'Amministrazione del personale. In particolare, il costo del lavoro si attesta per l'esercizio 2004, al valore di € 84,9 milioni contro € 91 milioni relativi al 2003, con una riduzione del 6,7%, dovuta ad una minore consistenza media del personale nel periodo.

L'effetto combinato di questi risultati fa crescere il margine operativo lordo da € 4,3 milioni a € 12,5 milioni.

Da segnalare che la società ha stanziato nel corso del 2004 un accantonamento di € 6 milioni, di natura prudenziale, per tenere conto della controversia, sorta tra la propria controllata Metroscai S.c.a.r.l., costituita nel 2002 con lo scopo di gestire gli immobili di proprietà dell'Inpdap (lotto n.2 – Lombardia) e la stessa Inpdap, relativa a somme richieste da quest'ultimo per lavori ritenuti non correttamente eseguiti, per il rimborso degli oneri condominiali nonché per i danni che potrebbero essere richiesti dai terzi fornitori

A fine anno la posizione finanziaria netta a breve (composta principalmente dal saldo del conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante Ferrovie dello Stato S.p.A.) risulta positiva per € 75,7 milioni contro € 187,3 milioni relativi al 31 dicembre 2003. La riduzione è frutto della già menzionata restituzione all'Azionista di parte del capitale sociale dell'azienda.

FERROVIE REAL ESTATE S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi	462,8	54,6
Costi operativi al netto di capitalizzazioni /variazioni rimanenze	206,2	30,6
Margine operativo lordo	256,6	24,0
Saldo gestione finanziaria	(1,9)	(4,3)
Risultato netto di esercizio	185,5	16,6
Investimenti tecnici	10,7	0,3
Flusso di cassa da attività di esercizio	383,8	0,6

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	1.679,1	1.866,6
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	606,0	979,0
Consistenza di personale (numero)	35	8

N.B.: La Società è operativa dal 1° novembre 2003

Ferrovie Real Estate S.p.A. è la società del Gruppo cui è affidata la vendita del patrimonio immobiliare non strumentale all'esercizio ferroviario, assegnatole tramite atto di scissione parziale dalla società RFI S.p.A., e la gestione economico/patrimoniale degli immobili acquisiti. La missione della società prevede, inoltre, la riqualificazione e la valorizzazione degli asset trasferiti.

Andamento della gestione

La società chiude l'esercizio 2004, il primo di "12 mesi", con un risultato netto di € 185,5 milioni. Il margine operativo lordo, anch'esso positivo, si attesta a € 256,6 milioni.

I ricavi operativi, pari a € 462,8 milioni, si compongono principalmente dai ricavi per vendite immobiliari (€ 355,8 milioni), ricavi per locazioni (€ 84,2 milioni) e dall'utilizzo del fondo oneri immobili trading (€ 20,6 milioni) a copertura del differenziale negativo tra prezzo di vendita e valore contabile degli immobili ceduti. Tra le vendite più significative dell'esercizio si evidenzia la vendita di "Palazzi Alti" (torri adiacenti la stazione di Milano – Porta Garibaldi) per un ammontare di € 113 milioni e la vendita del fabbricato uffici di via Spartaco Lavagnini a Firenze per un ammontare di € 51 milioni.

I costi operativi, pari a € 206,2 milioni, sono composti da:

- costo del lavoro per € 2,2 milioni con un organico medio di circa 27 unità, rispetto a 8 unità nel 2003;
- altri costi per € 39 milioni che includono principalmente costi per servizi, tra questi è compresa la *fee* per dismissioni verso la consociata Ferservizi S.p.A. per € 9,3 milioni;
- costo del venduto per circa € 165 milioni rappresentato dalla variazione del magazzino al netto degli incrementi.

Sul risultato netto dell'esercizio hanno, inoltre, inciso:

- ammortamenti per € 9,2 milioni, al netto dell'utilizzo fondo oneri officine, trasferito con l'atto di scissione parziale da RFI S.p.A. a fronte della prevista ridotta redditività delle officine stesse;
- accantonamenti a fondi rischi ed oneri per € 12 milioni;
- saldo della gestione finanziaria negativo per € 1,9 milioni composto principalmente dagli oneri sul mutuo concesso dalla Banca Opi per € 22,5 milioni e dall'utilizzo del fondo oneri immobili di trading a copertura parziale dei medesimi oneri per € 20,7 milioni (nel 2003 i medesimi oneri, pari a € 4,2 milioni, non erano coperti dell'utilizzo del citato fondo);
- imposte per € 43,1 milioni.

Passando alla situazione patrimoniale, si evidenzia una posizione finanziaria netta negativa per circa € 606 milioni, principalmente composta:

- dal citato mutuo concesso dalla banca OPI S.p.A., trasferito con atto di scissione parziale da RFI S.p.A., per € 885 milioni (di cui € 410 milioni oltre l'esercizio); nel 2004 è stata rimborsata una quota di € 115 milioni;
- dal saldo del conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante Ferrovie dello Stato S.p.A. positivo per € 275,1 milioni (€ 20,4 milioni a fine 2003).

Come già evidenziato nei principali eventi dell'anno, si ricorda, infine, che nell'esercizio sono stati approvati due progetti di scissione ed in particolare:

- scissione parziale di Ferrovie Real Estate S.p.A. a favore di RFI S.p.A. delle aree ed immobili ricadenti negli ambiti delle stazioni di Roma Tiburtina e Torino Porta Susa – Spina 1, Spina 2 e San Paolo e altri beni minori;
- scissione parziale di RFI S.p.A. a favore di Ferrovie Real Estate S.p.A. degli ulteriori immobili definiti non più strumentali all'esercizio ferroviario.

Inoltre la società ha acquisito dalla Capogruppo le due società, Immobiliare S.r.l. e Medie Stazioni 2 S.r.l., non operative nell'esercizio.

GRANDI STAZIONI S.p.A.

Principali indicatori	2004	2003
	(in milioni di euro)	
Ricavi operativi	140,2	134,1
Costi operativi al netto di capitalizzazioni/variazioni rimanenze	109,1	103,6
Margine operativo lordo	31,1	30,5
Risultato netto di esercizio	13,0	13,8
Flusso di cassa da attività di esercizio	(34,2)	64,9
Investimenti tecnici	4,0	16,8

	31.12.2004	31.12.2003
Capitale investito netto	120,5	68,3
Indebitamento / (avanzo) finanziario netto	37,4	(12,7)
Consistenza di personale (numero)	221	215

Grandi Stazioni S.p.A. è la società che provvede alla gestione, riqualificazione e valorizzazione dei complessi immobiliari delle 13 maggiori stazioni della rete ferroviaria, in qualità di soggetto unico e in regime di locazione per la durata di 40 anni.

Andamento della gestione

Nel mese di agosto 2004 sono stati pubblicati sulla G.U.R.I. (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana) ed inviati alla G.U.C.E. (Gazzetta Ufficiale Comunità Europea) i nuovi bandi di gara per:

- l'affidamento ad un contraente generale delle attività di progettazione definitiva ed esecutiva, direzione lavori, realizzazione di interventi di adeguamento funzionale degli edifici delle stazioni ferroviarie di Genova Porta Principe e Brignole, Bologna Centrale, Firenze S. Maria Novella, Verona Porta Nuova, Venezia S. Lucia e Mestre, Palermo Centrale, Bari Centrale e delle infrastrutture complementari agli edifici delle suddette stazioni e di Milano Centrale, Torino Porta Nuova, Roma Termini e Napoli Centrale;
- l'appalto dei lavori di adeguamento funzionale del complesso immobiliare della stazione ferroviaria di Napoli Centrale;
- l'affidamento delle attività di progettazione esecutiva ed esecuzione degli interventi di adeguamento funzionale dei complessi immobiliari delle stazioni di Torino Porta Nuova e Milano Centrale.

Nel mese di novembre 2004 è stato notificato a Grandi Stazioni S.p.A. ricorso giurisdizionale per l'annullamento del bando di gara "General Contractor", sopra menzionato da due imprese di costruzione unitamente all'ANCE (Associazione Nazionale Costruttori Edili). Successivamente nel mese di gennaio 2005 le parti hanno chiesto congiuntamente un rinvio dell'udienza, anche in relazione alla possibilità di