



GRUPPO FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA DOCUMENTO DI SINTESI FINANZIARIA SEMESTRALE 2025

INDICE

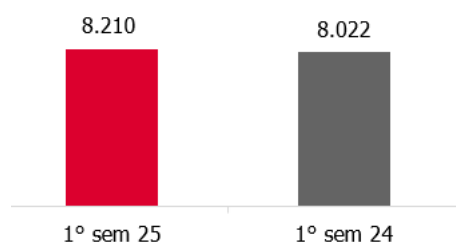
GRUPPO FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA

DOCUMENTO DI SINTESI FINANZIARIA SEMESTRALE 2025

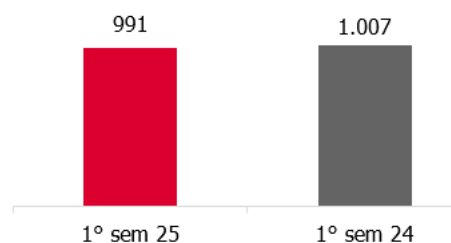
Highlights	1
Principali eventi	3
Performance del Gruppo	4
Fatti intervenuti dopo il 30 giugno 2025	6
Prospetti contabili consolidati	25
	26

Highlights

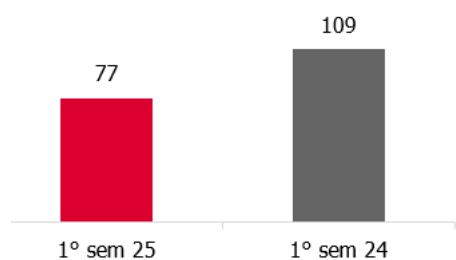
Ricavi operativi (milioni di euro)



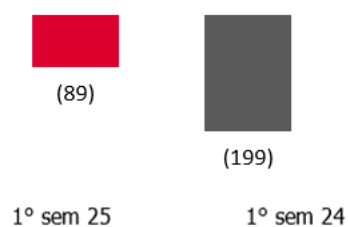
EBITDA (milioni di euro)



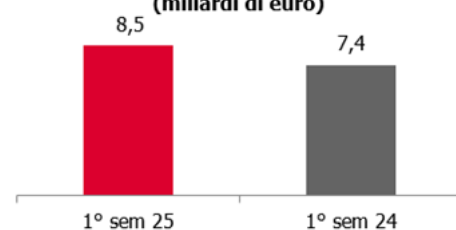
EBIT (milioni di euro)



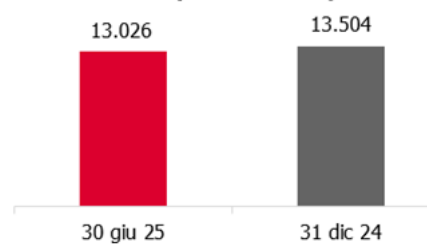
Risultato netto (milioni di euro)



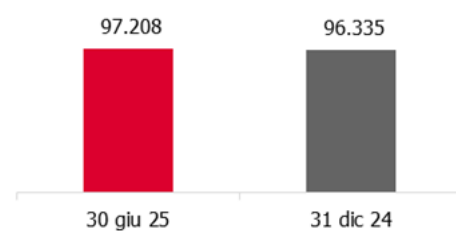
Investimenti tecnici (miliardi di euro)



PFN (milioni di euro)



Consistenze a ruolo (unità)



Principali eventi

Il CdA di FS approva il nuovo Modello di Governance del Gruppo

Il 21 marzo 2025 il CdA di FS SpA (di seguito anche "FS") ha approvato il nuovo Modello di Governance del Gruppo in coerenza con il Regolamento del Gruppo FS (di seguito anche "Gruppo"). È stato istituito un assetto di business che prevede l'identificazione delle seguenti Business Unit (BU): (i) BU Infrastrutture – Ferrovie, con al vertice RFI; (ii) BU Infrastrutture – Strade, con al vertice Anas; (iii) BU Trasporto – Merci, con al vertice Mercitalia Logistics (ora FS Logistix); (iv) BU Trasporto – Internazionale Passeggeri, con al vertice FS International; (v) BU Trasporto – Passeggeri, con al vertice Trenitalia. Le società citate sono qualificate quali "Capofila di Business Unit". Nel rispetto della normativa vigente e ferma restando la piena autonomia operativa, organizzativa e nella gestione dei rischi delle controllate, dirette e indirette, FS svolge funzioni di indirizzo strategico, supervisione e coordinamento attuativo e finanziario del comune disegno imprenditoriale del Gruppo ed esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti delle Capofila di BU e delle altre società direttamente controllate da FS. Ciascuna Capofila di BU esercita il coordinamento e controllo tecnico-operativo nei confronti delle proprie società controllate. Il nuovo assetto organizzativo mira a conseguire il passaggio da un approccio misto (esercizio dell'attività di direzione e coordinamento sia su base partecipativa sia su base contrattuale) ad un'impostazione di tipo "verticale" solo su base partecipativa dell'attività di direzione e coordinamento nell'ambito del Gruppo.

Perfezionamento della cessione delle partecipazioni detenute da Anas SpA

Il 15 aprile 2025 si è perfezionata l'operazione di cessione delle partecipazioni detenute da Anas SpA nelle società concessionarie Concessioni Autostradali Venete – CAV, Autostrada Asti – Cuneo, Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco – SITMB e della Società Italiana Traforo Autostradale del Fréjus – SITAF, per l'importo di 342 milioni di euro pari al valore netto contabile iscritto alla chiusura del precedente esercizio come attività nette possedute per la vendita.

Operazioni finanziarie

– Nuove emissioni obbligazionarie EMTN

Il 21 marzo 2025 il Consiglio di Amministrazione di FS SpA ha deliberato l'emissione di nuovi bond EMTN e il ricorso ad altri strumenti di provvista per un importo complessivo massimo di 1,95 miliardi di euro, per la copertura dei fabbisogni di medio e lungo termine del Gruppo. Le eventuali emissioni obbligazionarie, a valere sul Programma EMTN di 12 miliardi di euro quotato presso l'Irish Stock Exchange, saranno riservate agli Investitori Istituzionali. Nell'ambito delle nuove emissioni obbligazionarie EMTN, FS ha pianificato anche nuove operazioni con label ESG/green prevalentemente destinate al rinnovo del materiale rotabile e alla manutenzione dei treni passeggeri e merci, nonché all'infrastruttura ferroviaria Alta Velocità/Alta Capacità.

– Miglioramento del rating Standard and Poor's

Il 18 aprile 2025 S&P's ha migliorato il Rating di lungo termine di FS Italiane da 'BBB' a 'BBB+' con Outlook stabile. Tale iniziativa è diretta conseguenza dell'upgrade al Rating della Repubblica Italiana - effettuato lo scorso 11 aprile 2025 dalla stessa Agenzia - in virtù della metodologia applicata da S&P'sP al Rating di FS. Il Rating di breve termine è stato confermato a 'A-2'.

– Emissione obbligazionaria in private placement con Eurofima

Il 23 maggio 2025 FS Italiane ha finalizzato con Eurofima una nuova emissione obbligazionaria in private placement, per 400 milioni di euro, a tasso variabile e scadenza maggio 2040 (durata quindici anni). I treni oggetto di finanziamento sono allineati ai criteri della Tassonomia Europea, e contribuiscono positivamente alla sostenibilità

ambientale e sociale promuovendo il modal shift to rail. A valere sui fondi di tale emissione, FS ha concesso a Trenitalia un prestito intercompany per finanziare il materiale rotabile di Trenitalia impiegato nel pubblico servizio.

- Emissione obbligazionaria "green" - serie 25

Il 17 giugno 2025 – con regolamento del 24 giugno – FS SpA ha collocato il suo decimo green bond per un ammontare di 800 milioni di euro, con scadenza a 7 anni. Il titolo ha cedola fissa pari al 3,375% ed è stato emesso a valere del Programma EMTN di cui sopra. Il titolo è stato quotato presso Euronext Dublin e per la prima volta sul MOT (Mercato Telematico delle Obbligazioni) di Borsa Italiana. L'emissione è dedicata al finanziamento degli Eligible Green Projects secondo quanto previsto dal Green Bond Framework di FS aggiornato nel giugno 2022. In particolare, i proventi consentono di finanziare sia le spese di manutenzione relative ai treni elettrici passeggeri di Trenitalia, sia i lavori sull'infrastruttura ferroviaria per il completamento della rete ad alta velocità Torino-Milano-Napoli di RFI. L'allocazione dei proventi dell'emissione è avvenuta mediante la sottoscrizione di intercompany loans tra FS e le controllate Trenitalia e RFI.

Tra gli investitori si annovera anche la presenza della Banca europea per gli investimenti (BEI), che per la prima volta ha sottoscritto un'emissione pubblica corporate italiana green.

Performance del Gruppo

Performance economiche e finanziarie del Gruppo

Al fine di illustrare i risultati economico-patrimoniali e finanziari del Gruppo FS sono stati predisposti schemi riclassificati di stato patrimoniale e conto economico, come rappresentati nelle pagine seguenti, diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dal Gruppo FS. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di performance che il management ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento del Gruppo nonché rappresentativi dei risultati economico-finanziari prodotti dai business.

Si dà informativa che, al fine di consentire una migliore comprensione dell'andamento economico del primo semestre 2025 e delle variazioni registrate rispetto al primo semestre 2024, si è ritenuto opportuno fornire separata evidenza delle differenze di perimetro riconducibili al consolidamento integrale di alcune società del gruppo Exploris Deutschland, i cui dati economici non erano presenti al 30 giugno 2024, al deconsolidamento della società Ferrovie del Sud Est e Servizi Automobilistici Srl a far data dal 5 agosto 2024 e delle quote di utili/perdite al 30 giugno 2024 attribuibili alle società cedute da Anas in data 15 aprile 2025.

Conto Economico Consolidato Riclassificato

valori in milioni di euro

	1° sem 2025	1° sem 2024	Variazione	%	Variazione perimetro	Variazione residuale	%
RICAVI OPERATIVI	8.210	8.022	188	2	77	265	3
COSTI OPERATIVI	(7.219)	(7.015)	(204)	3	(57)	(261)	4
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	991	1.007	(16)	(2)	20	4	0
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(914)	(898)	(16)	2	(6)	(22)	2
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	77	109	(32)	(29)	14	(18)	(17)
Saldo della gestione finanziaria	(143)	(286)	143	50	14	157	55
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(66)	(177)	111	63	28	139	79
Imposte sul reddito	(23)	(22)	(1)	5	0	(1)	5
RISULTATO NETTO DI PERIODO	(89)	(199)	110	55	28	138	70
<i>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</i>	<i>(75)</i>	<i>(187)</i>	<i>112</i>	<i>60</i>			
<i>RISULTATO NETTO DI TERZI</i>	<i>(14)</i>	<i>(12)</i>	<i>(2)</i>	<i>(17)</i>			

I **Ricavi operativi** registrano un incremento pari a 188 milioni di euro (+2%), a seguito dell'aumento dei Ricavi da servizi di trasporto per 159 milioni di euro e dei Ricavi da servizi di infrastruttura per 206 milioni di euro, a fronte della diminuzione degli altri ricavi operativi per 177 milioni di euro.

In dettaglio, le componenti specificatamente riferite ai **Ricavi da servizi di trasporto** (+159 milioni di euro):

- i ricavi del business AV e Intercity aumentano complessivamente per un importo pari a 42 milioni di euro, di cui 35 milioni di euro nella componente mercato e 7 milioni di euro nel servizio Intercity. Il business AV nazionale registra un incremento di 20 milioni di euro (+2%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per l'aumento del ricavo medio unitario, nonostante la riduzione del volume della domanda e della produzione in termini di treni-Km; a questo, si aggiungono maggiori ricavi delle società Trenitalia France (+13 milioni di euro) e Intermodalidad de Levante (+2 milioni di euro). Il business Intercity registra un aumento di 7 milioni di euro, trainato da un incremento dei volumi di domanda del +1,6% e dall'aumento della produzione in termini di maggiori treni-km del +3,9%;
- i ricavi del servizio passeggeri su ferro Regionale aumentano complessivamente di 26 milioni di euro. Nel primo semestre 2025, il Business Regionale della società Trenitalia SpA ha registrato un aumento dei ricavi da traffico per 8 milioni di euro (pari a +2%) rispetto al primo semestre 2024, correlato principalmente agli incrementi tariffari

contrattuali e all'aumento dei viaggiatori nei fine settimana e nei periodi festivi, mentre i ricavi a valere sui contratti di servizio con le Regioni hanno registrato una variazione di +29 milioni di euro, principalmente ascrivibile all'effetto della dinamica di andamento dei Contratti di Servizio. I ricavi per trasporto su ferro Regionale all'estero aumentano di 22 milioni di euro (+15 milioni di euro sul mercato tedesco e +7 milioni di euro su quello inglese).

Sul totale della voce l'uscita dall'area di consolidamento della società FSE ha pesato per 32 milioni di euro;

- i ricavi del trasporto su gomma aumentano nel primo semestre 2025 di 81 milioni di euro, di cui +103 milioni di euro in ambito internazionale (+59%) per effetto sostanzialmente delle nuove concessioni acquisite da Qbuzz nel bacino di Zuid Holland Noord e Fryslan, contro una diminuzione di 22 milioni di euro in ambito nazionale, su cui ha pesato principalmente l'uscita dall'area di consolidamento della società FSE (-28 milioni di euro);
- i ricavi del trasporto su ferro delle merci registrano una variazione positiva di 10 milioni di euro riconducibile essenzialmente al miglioramento sul mercato internazionale dovuto ai maggiori volumi effettuati e ad un incremento tariffario applicato nel periodo.

I **Ricavi da servizi di infrastruttura** aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per un importo pari a 206 milioni di euro. La variazione è riconducibile principalmente alla società Anas (+225 milioni di euro), in conseguenza dell'andamento dei corrispettivi di servizio e concessionari legati alla circolazione stradale, e alla società RFI (+8 milioni di euro) principalmente riconducibili all'incremento delle tariffe per la rivalutazione Istat del 2,1%, parzialmente compensato da una leggera riduzione dei volumi di traffico regionali e merci. La voce risente inoltre della variazione di perimetro connessa all'uscita della società FSE per un importo pari a 27 milioni di euro.

La variazione in diminuzione degli **altri ricavi operativi** (-177 milioni di euro) è riconducibile, per 390 milioni di euro, all'operazione di vendita degli scali ferroviari dismessi Farini e San Cristoforo perfezionata da FS Sistemi Urbani SpA nell'esercizio precedente, compensata dall'incremento dei ricavi per contributi per un importo pari a +157 milioni di euro, stanziati principalmente a sostegno dell'infrastruttura ferroviaria (145 milioni di euro), e da maggiori ricavi per servizi erogati alle Imprese Ferroviarie e servizi accessori alla circolazione per +27 milioni di euro.

I **Costi operativi** del semestre si attestano a 7.219 milioni di euro, in aumento di 204 milioni di euro (+3%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Al netto dell'effetto del perimetro di consolidamento (57 milioni di euro), la variazione sarebbe più alta e pari a 261 milioni di euro (+4%). Nel dettaglio:

- i costi netti del personale aumentano per un importo pari a 169 milioni di euro, 207 milioni di euro al netto della variazione dell'area di consolidamento, prevalentemente per maggiori costi per personale a ruolo (278 milioni di euro), come effetto della crescita della forza lavoro e del costo unitario dello stesso rispetto al precedente periodo di confronto, contrapposti a minori accantonamenti per contenzioso giuslavoristico ed altre esigenze di natura contrattuale per 119 milioni di euro;
- gli altri costi netti aumentano per un importo pari a 35 milioni di euro (54 milioni al netto della variazione area) e sono riconducibili prevalentemente a: (i) minori costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (-53 milioni di euro), soprattutto per la minore variazione delle giacenze di immobili e terreni di trading in relazione alla già citata vendita dello Scalo Farini (-136 milioni di euro), maggiori costi per energia elettrica e combustibili per la trazione (+29 milioni di euro), maggiori consumi da magazzino sia in c/investimenti che in c/esercizio (+46 milioni di euro), maggiori costi per illuminazione e forza motrice (+9 milioni di euro); e (ii) maggiori costi per servizi (+283 milioni di euro), in particolare costi di gestione dell'infrastruttura stradale (+230 milioni di euro), a seguito dell'incremento della produzione e dei traffici, prestazioni per il trasporto (+35 milioni di euro) e costi delle manutenzioni e riparazioni dei rotabili e di beni mobili (+27 milioni); (iii) maggiori capitalizzazioni (-191 milioni di euro), riferiti al valore dei costi di

materiali, personale, servizi informatici e trasporto, capitalizzati per lavori interni.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)**, per effetto della dinamica dei ricavi e costi operativi sopra descritti, si attesta a 991 milioni di euro, con un decremento di 16 milioni di euro (-2%) rispetto al primo semestre 2024. Al netto della plusvalenza di Milano Farini ed escludendo l'effetto della variazione dell'area di consolidamento, l'EBITDA avrebbe registrato una crescita pari a +122 milioni di euro, +14%.

Il **Risultato operativo (EBIT)** ammonta a 77 milioni di euro (109 milioni di euro al 30 giugno 2024) condizionato dai maggiori ammortamenti per 34 milioni di euro, oltre che da minori svalutazioni per 18 milioni di euro.

Il **Saldo della gestione finanziaria**, che mostra un onere netto di 143 milioni di euro, migliora di 143 milioni di euro, +50%, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. I proventi finanziari registrano un decremento di 38 milioni di euro principalmente per minori proventi su derivati, e gli oneri finanziari diminuiscono anch'essi, per un importo pari a 202 milioni di euro, sostanzialmente per minori oneri finanziari su debiti (63 milioni di euro) e per l'assenza, nel periodo corrente, dell'accantonamento di 153 milioni di euro registrato lo scorso anno in riferimento alla società FSE.

I risultati delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto comportano, per la posta, un decremento pari a 21 milioni di euro. La voce, al 30 giugno 2024, includeva, per un importo pari a 14 milioni di euro, i risultati economici delle società concessionarie partecipate da Anas cedute in data 15 aprile 2025.

Le **Imposte sul reddito** del periodo ammontano a 23 milioni di euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio di confronto.

Per effetto dei fenomeni sopra rappresentati, il **Risultato Netto** di periodo, pari a -89 milioni di euro, registra un miglioramento rispetto alla perdita di 199 milioni di euro rilevata nel medesimo periodo dell'esercizio precedente (55%).

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

valori in milioni di euro

	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
ATTIVITA'			
Capitale circolante netto gestionale	(1.945)	(2.481)	536
Altre attività nette	4.012	5.692	(1.680)
Capitale circolante	2.067	3.211	(1.144)
Capitale immobilizzato netto	54.988	54.148	840
Altri fondi	(2.361)	(2.445)	84
Attività nette possedute per la vendita		342	(342)
CAPITALE INVESTITO NETTO	54.694	55.256	(562)
COPERTURE			
Posizione finanziaria netta a breve	(111)	2.112	(2.223)
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	13.137	11.392	1.745
Posizione finanziaria netta	13.026	13.504	(478)
Mezzi propri	41.668	41.752	(84)
COPERTURE	54.694	55.256	(562)

Il **Capitale investito netto** di Gruppo, pari a 54.694 milioni di euro, si è decrementato nel corso del primo semestre 2025 di 562 milioni di euro per effetto della riduzione del **Capitale circolante** (-1.144 milioni di euro) e delle attività nette possedute per la vendita (-342 milioni di euro), compensata dall'incremento del **Capitale immobilizzato netto** (+840 milioni di euro) e dalla riduzione degli **Altri fondi** (+84 milioni di euro).

Il **Capitale circolante netto gestionale**, che si attesta a un valore negativo di 1.945 milioni di euro, presenta una variazione positiva di 536 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente riferita:

- all'incremento del saldo delle partite commerciali nette (+525 milioni di euro), legato alle dinamiche dei pagamenti effettuati nel corso del semestre che hanno comportato in particolare una riduzione dell'esposizione debitoria verso i fornitori;
- maggiori rimanenze (+93 milioni di euro), principalmente riconducibili all'effetto di maggiori acquisti per far fronte alle esigenze degli investimenti e per incrementare il livello delle scorte di materiale rotabile necessario per sostenere l'attività manutentiva del periodo;
- minori crediti relativi al Contratto di Servizio verso il MEF e al Contratto di Servizio verso le Regioni (-82 milioni di euro) connessi alla dinamica delle regolazioni finanziarie dei corrispettivi.

Le **Altre attività nette**, pari a 4.012 milioni di euro, registrano un decremento di 1.680 milioni di euro essenzialmente riconducibile a minori crediti netti iscritti verso il MEF, il MIT e altri Enti/Amministrazioni dello Stato (-1.246 milioni di euro), quale effetto dell'incremento degli anticipi per contributi in conto impianti, legato in particolare agli stanziamenti previsti sul Contratto di Programma-Investimenti di RFI, mitigato da un corrispondente incremento dei crediti per contributi verso il MEF, MIT e UE. A quanto appena descritto si aggiunge l'incremento degli altri debiti netti (-367 milioni di euro) nonché l'incremento netto dei debiti IVA del periodo (-67 milioni di euro).

Il **Capitale immobilizzato netto**, che si attesta a un valore di 54.988 milioni di euro, presenta un incremento di 840 milioni di euro, sostanzialmente legato:

- all'incremento degli investimenti di periodo per 6.395 milioni di euro, compensati dai contributi in conto impianti per 4.657 milioni di euro e dagli ammortamenti del periodo per 903 milioni di euro;
- alle riclassifiche nella voce investimenti (+13 milioni di euro) avvenute nel periodo e legate principalmente a modifiche di destinazione d'uso delle aree interessate e alle alienazioni e dismissioni (-26 milioni di euro);
- all'incremento del valore delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (+18 milioni di euro) riferito essenzialmente alla sottoscrizione da parte di TFB SpA del capitale sociale della società BBT SE compensato parzialmente dai contributi in conto impianti riconosciuti dal MEF a RFI SpA.

Nel paragrafo seguente viene fornito un dettaglio degli investimenti tecnici del Gruppo.

Gli **Altri fondi** registrano una variazione in diminuzione pari a 84 milioni di euro, dovuta essenzialmente alla riduzione del fondo TFR e altri benefici ai dipendenti (+18 milioni di euro), principalmente per le liquidazioni e le anticipazioni erogate al personale nel corso del periodo, e al decremento degli altri fondi rischi (+66 milioni di euro) legato alla dinamica degli accantonamenti, utilizzi e rilasci del periodo.

Le **Attività nette possedute per la vendita**, il cui valore si è azzerato il 15 aprile scorso a seguito del perfezionamento dell'operazione di cessione, erano pari a 342 milioni di euro al 31 dicembre 2024 e si riferivano al valore delle partecipazioni concessionarie di Anas (Concessioni Autostradali Venete - CAV S.p.A., Autostrada Asti-Cuneo S.p.A., Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco e Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A. – SITAF) che, a seguito del Decreto Legge 19 ottobre 2024, n. 155, sono state cedute ad Autostrade dello Stato SpA per un corrispettivo pari al valore netto contabile.

valori in milioni di euro

Posizione finanziaria netta	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Posizione finanziaria netta a breve termine	(111)	2.112	(2.223)
Conti correnti di tesoreria	(476)	(225)	(251)
Crediti vs MEF per contributi quindicennali da riscuotere	(10)	(10)	0
Debiti verso altri finanziatori	5	5	0
Finanziamenti da banche	2.512	4.464	(1.952)
Prestiti obbligazionari	949	1.598	(649)
Diritti concessori finanziari correnti	(2.816)	(3.325)	509
Acconti per opere da realizzare correnti	584	609	(25)
Passività finanziarie correnti	232	254	(22)
Strumenti finanziari derivati correnti	(9)	(13)	4
Altro	(1.082)	(1.245)	163
Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine	13.137	11.392	1.745
Crediti vs MEF per contributi quindicennali da riscuotere	(65)	(75)	10
Debiti verso altri finanziatori	10	3	7
Finanziamenti da banche	3.822	1.939	1.883
Prestiti obbligazionari	8.481	7.716	765
Diritti concessori finanziari non correnti	(989)	(90)	(899)
Acconti per opere da realizzare non correnti	1.204	1.223	(19)
Passività finanziarie non correnti	775	778	(3)
Strumenti finanziari derivati non correnti	7	(3)	10
Altro	(108)	(99)	(9)
Totale complessivo	13.026	13.504	(478)

La **Posizione finanziaria netta (PFN)** evidenzia al 30 giugno 2025 un indebitamento netto di 13.026 milioni di euro e registra un miglioramento, rispetto al 31 dicembre 2024, di 478 milioni di euro, correlato all'effetto netto:

- dell'incremento dei prestiti obbligazionari (+116 milioni di euro) riferibile sostanzialmente alle nuove emissioni obbligazionarie a valere sui Programmi EMTN ed Eurofima parzialmente compensate dai rimborsi di quota capitale e quota interesse di competenza del periodo;
- del decremento dei finanziamenti da banche e dei debiti verso altri finanziatori (-62 milioni di euro), riconducibile principalmente al decremento degli scoperti dei conti correnti, delle operazioni di factoring e al rimborso delle quote capitale dei prestiti finanziati da BEI, cui si contrappone l'incremento della provvista a breve e a lungo termine finalizzata a finanziare parte dei fabbisogni del Gruppo;
- del decremento delle passività finanziarie per leasing (-25 milioni di euro) principalmente per effetto dei pagamenti effettuati nel corso del periodo cui si contrappone la rilevazione dei nuovi debiti in contropartita ai diritti d'uso iscritti e degli oneri finanziari del periodo;
- dell'incremento del conto corrente di tesoreria (-251 milioni di euro), nel quale confluiscono i versamenti effettuati dal MEF per il Contratto di Programma per l'infrastruttura ferroviaria;
- dell'incremento delle attività finanziarie per accordi per servizi in concessione (-390 milioni di euro), determinata dall'effetto netto tra l'incremento dei crediti esigibili connesso alla produzione di periodo realizzata sull'infrastruttura in concessione, prevalentemente stradale, e il decremento generato dagli incassi del periodo per i rimborsi dai Ministeri o Enti di riferimento;
- del decremento netto delle altre attività e passività finanziarie (+154 milioni di euro) principalmente a seguito degli incassi avvenuti nel periodo;
- del decremento degli acconti per opere da realizzare (-44 milioni di euro) per i contributi incassati a fronte dei lavori ancora da eseguire relativi alla società Anas SpA;
- dell'incremento netto del valore dei derivati (+14 milioni di euro) dovuto all'andamento dei tassi nel periodo;
- del decremento del credito finanziario verso il MEF (+10 milioni di euro) per effetto dell'incasso del periodo.

I **Mezzi propri** passano da 41.752 milioni di euro a 41.668 milioni di euro, con un decremento pari a 84 milioni di euro, per effetto principalmente della perdita del periodo.

Investimenti Tecnici

Guardando ai c.d. "Investimenti Tecnici"¹, il Gruppo FS ha sviluppato e gestito nel primo semestre 2025 volumi per 8,5 miliardi di euro circa, di cui il 98% in Italia, così composti:

- il 65,8% circa delle contabilizzazioni ha riguardato le Infrastrutture Ferrovie nel cui ambito i progetti di RFI hanno inciso per 5.401 milioni di euro;
- il 22,1% circa delle contabilizzazioni ha riguardato le Infrastrutture Strade, ovvero Anas, con un volume di investimenti pari a 1.876 milioni di euro;
- l'8,6% circa si concentra nell'ambito del Trasporto Passeggeri, per interventi dedicati al trasporto su ferro e su gomma. In particolare, Trenitalia registra investimenti per 722 milioni di euro e il gruppo Busitalia per 6 milioni di euro;
- l'1,5% circa ha interessato il Trasporto Passeggeri Internazionale, con investimenti pari a 124 milioni di euro, nel cui ambito rientrano le società operanti all'estero (QBuzz, Netinera, Trenitalia C2C, Trenitalia UK, Trenitalia France, ILSA ed Hellenic Train);
- l'1,6% circa riguarda l'ambito Trasporto Merci, per interventi sia in Italia che all'estero con un volume complessivo che si attesta a 136 milioni di euro;
- lo 0,4% circa è relativo al business Altri Servizi (FS Sistemi Urbani, FS Park e Crew, FSTechnology, Ferservizi, FS Security).

valori in milioni di euro

	1° semestre 2025	1° semestre 2024	Variazione	Variazione %
Infrastrutture Ferrovie	5.590	4.644	946	20
Infrastrutture Strade	1.876	1.634	242	15
Trasporto Passeggeri	732	868	(136)	(16)
Trasporto Internazionale Passeggeri	124	51	72	141
Trasporto Merci	136	120	16	13
Altri servizi	35	40	(5)	(13)
TOTALE	8.493	7.357	1.135	15

¹ Gli Investimenti Tecnici, comprendono, rispetto al dato degli Investimenti contabili consolidati, precedentemente citato, anche gli investimenti contabilizzati secondo l'IFRIC 12 principalmente di Anas SpA (per oltre 1,6 miliardi di euro) e, per la differenza, gli investimenti delle società di scopo non consolidate con il metodo integrale (es.: Tunnel Euralpin Lyon Turin, Galleria di base del Brennero, ecc.).

Performance dei Settori di business

In linea con quanto disposto dall'IFRS 8 Settori operativi, si fornisce di seguito l'analisi dell'andamento gestionale, degli investimenti tecnici e dei principali KPI del Gruppo FS, con riferimento alle performance dei Settori di business, rappresentati in coerenza con il Piano strategico e il nuovo modello di Governance del Gruppo.

Infrastrutture – Ferrovie

La business unit Infrastrutture - Ferrovie garantisce la progettazione, realizzazione, gestione e manutenzione di reti di infrastruttura per il trasporto su ferro, in ambito nazionale e internazionale, con l'obiettivo di massimizzare le sinergie industriali, anche per mezzo del sostegno di programmazioni comunitarie e nazionali.

Nel Settore opera sia Rete Ferroviaria Italiana SpA, Capofila di business unit, la cui mission prevede il ruolo principale di Gestore nazionale della infrastruttura ferroviaria, curando la manutenzione, l'utilizzo e lo sviluppo della rete stessa e dei relativi sistemi di sicurezza, oltre la gestione delle attività di ricerca e sviluppo in ambito ferroviario, nonché l'erogazione di servizi di collegamento via mare con le isole maggiori, sia Italferr SpA, la società di ingegneria del Gruppo. Le altre principali società che si occupano di infrastruttura ferroviaria all'interno del Gruppo, in via esclusiva o accessoria, sono Grandi Stazioni Rail SpA, Infrarail Srl, Blu Jet Srl, Brenner Basis Tunnel SE, Tunnel Ferroviario del Brennero SpA (TFB) e Tunnel Euralpin Lyon Turin (TELT).

L'infrastruttura ferroviaria nazionale, distribuita capillarmente su tutto il territorio, è gestita da RFI, che assicura, attraverso il potenziamento degli standard di qualità e sicurezza, la connettività e l'integrazione del Paese secondo quanto disposto dal D.M. n. 138T del 31 ottobre 2000. Al 30 giugno 2025 l'infrastruttura gestita da RFI ammonta a 16.879 km, e la consistenza delle linee, in base alla classificazione utilizzata ai fini del calcolo del canone di utilizzo della rete ferroviaria, coerentemente con il D.M. n. 43/T del 21 marzo 2000, è la seguente:

- 6.450 km di linee fondamentali, caratterizzate da un'alta densità di traffico;
- 9.480 km di linee complementari, che costituiscono una fitta rete di collegamento nell'ambito di bacini regionali e di interconnessioni con le direttrici principali;
- 950 km di linee di nodo, situate all'interno di grandi aree metropolitane.

Considerando la tipologia, le linee a doppio binario sono distribuite per 7.756 km, pari al 46% del totale, mentre le linee sono elettrificate per 12.277 km (72,7% del totale).

La lunghezza complessiva dei binari ammonta a 24.636 km. La lunghezza delle linee AV/AC ammonta a 1.097 km.

Tutte le linee della rete sono dotate di uno o più sistemi di protezione della marcia del treno, il che rende l'infrastruttura ferroviaria di RFI tra le più sicure d'Europa. In particolare, il sistema ERTMS/ETCS è applicato a circa 1.063 km della rete Alta Velocità.

Al 30 giugno 2025, le imprese ferroviarie "operative", legittimate ad effettuare attività di trasporto su ferrovia a seguito di licenza rilasciata da ANSFISA o dall'ERA, ai sensi del 4° pacchetto ferroviario (Direttiva UE 2016/798, recepita in Italia con il D.Lgs. 14 maggio 2019, n. 50), erano 42 (23 per il solo trasporto merci, 12 per il solo trasporto viaggiatori e 7 con licenza sia per il servizio viaggiatori che merci)².

Nel corso dei primi sei mesi del 2025, sulla rete ferroviaria nazionale hanno circolato in media oltre 9.900 treni al giorno per un volume complessivo nel semestre di circa 189 milioni di km percorsi, in lieve flessione rispetto al primo semestre 2024 (-1%).

All'estero, il Gruppo FS, attraverso la controllata Netinera, gestisce circa 300 km di linee con 60 stazioni adibite al servizio viaggiatori. La produzione realizzata nel corso del primo semestre 2025 è stata di circa 28,4 milioni di treni*km.

² Banca dati ERADIS, gestita da ERA.

valori in milioni di euro

	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.642	1.507	135	9,0
Altri proventi	64	85	(21)	(24,7)
Ricavi operativi	1.706	1.592	114	7,2
Costi operativi	(1.576)	(1.544)	(32)	2,1
EBITDA	130	48	82	170,8
Risultato Operativo (EBIT)	49	(22)	71	>200
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	13	(72)	85	118,1

	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Capitale investito netto	39.230	39.587	(357)
Posizione finanziaria netta	5.711	6.041	(330)
Mezzi propri	33.519	33.546	(27)

Il business Infrastrutture Ferrovie registra nel primo semestre del 2025 un Risultato Netto positivo pari a 13 milioni di euro, in miglioramento di 85 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 1.706 milioni di euro, in incremento rispetto al primo semestre 2024 per 114 milioni di euro. La variazione è principalmente dovuta all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- maggiori ricavi e proventi di RFI per 162 milioni di euro di cui 144 milioni di euro per contributi e 18 milioni di euro per la vendita di energia per la trazione dei treni, legati principalmente all'andamento del prezzo dell'energia (tale partita trova corrispondente variazione nei costi);
- minori ricavi e proventi di FSE infrastruttura per circa 25 milioni di euro (per effetto del deconsolidamento a partire dal 5 agosto 2024);
- minori ricavi e proventi di Terminali Italia per 12 milioni di euro (consolidata nel trasporto merci a partire da giugno 2024);
- minori ricavi e proventi di Grandi Stazioni Rail per 6 milioni di euro.

L'**EBITDA** si attesta a un valore positivo di 130 milioni di euro e registra un incremento di 82 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024, dovuto principalmente al miglioramento dell'EBITDA di RFI per 86 milioni di euro.

Il **Risultato operativo (EBIT)** si attesta ad un valore positivo di 49 milioni di euro, in incremento di 71 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2024. La crescita a livello di EBITDA si riduce per i maggiori ammortamenti di RFI.

I **Proventi e oneri finanziari** di periodo sono negativi per 37 milioni di euro, con una variazione positiva di 14 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024, principalmente per minori oneri finanziari di RFI.

Le **Imposte sul reddito** ammontano ad un valore di 1 milione di euro e risultano in linea rispetto al corrispondente periodo del 2024.

Gli **investimenti tecnici** sulle Infrastrutture Ferrovie realizzati nel corso del primo semestre 2025 ammontano a 5.590 milioni di euro (4.644 milioni di euro nel primo semestre 2024) e rappresentano il 65,8% del totale investimenti tecnici del Gruppo.

Il 97% degli investimenti sull'infrastruttura ferroviaria sono attribuibili a RFI. Dei 5.401 milioni di euro contabilizzati, 62 milioni di euro riguardano gli anticipi corrisposti ai fornitori. In particolare, gli investimenti sono stati destinati per:

- il 32% alla sicurezza, tecnologie e mantenimento in efficienza. Da segnalare che 412 milioni di euro (circa l'8% della spesa complessiva) sono dedicati a interventi in tecnologie d'avanguardia;
- il 68% alla realizzazione di interventi sulle direttrici di interesse nazionale, ai progetti di sviluppo infrastrutturale della rete, in particolare alle grandi opere realizzate per lotti costruttivi principalmente sulle linee AV/AC Verona-Padova tratta Verona-Vicenza, Milano-Verona tratta Brescia-Verona, Terzo Valico dei Giovi, Napoli-Bari e Nuovo Collegamento Palermo-Catania.

Nel primo semestre 2025, RFI ha pubblicato 455 gare per l'affidamento di appalti di lavori, forniture e servizi per un importo complessivo a base d'appalto pari a 1,2 miliardi di euro. Nello stesso periodo RFI ha disposto l'efficacia dell'aggiudicazione di 338 gare per 7,2 miliardi di euro, di cui 30 gare per l'affidamento di lavori per 6,77 miliardi di euro.

Focalizzandosi sulle principali attivazioni infrastrutturali del semestre, 5 hanno riguardato sviluppi infrastrutturali, 8 le stazioni e 4 interventi di manutenzione e upgrading delle linee diffusi sul territorio, mentre le principali attività progettuali hanno riguardato la consegna del Progetto di Fattibilità Tecnico Economica della Circonvallazione di Bolzano, la progettazione definitiva della nuova fermata Aeroporto nell'ambito del nodo di Bari Nord e delle opere ferroviarie di collegamento al Ponte sullo Stretto sulla sponda calabra.

Si segnala inoltre che, nel primo semestre 2025, nell'ambito degli interventi di mantenimento in efficienza dell'infrastruttura ferroviaria, sono stati realizzati interventi di rinnovo Binari su 462 km (pari al 54% del piano previsto per il 2025), rinnovo Deviatoi per 461 elementi (pari al 58% del piano previsto per il 2025), rinnovo Linee di contatto per la Trazione Elettrica su 92 km (pari al 53% del piano previsto per il 2025).

Infrastrutture – Strade

La business unit Infrastrutture - Strade vede in particolare Anas SpA impegnata nella progettazione, gestione, costruzione e manutenzione della rete stradale e autostradale italiana non a pedaggio di interesse nazionale. L'impegno si concentra sulla sicurezza della rete, tutela dell'ambiente, efficienza energetica, nonché sulla salvaguardia del patrimonio paesaggistico del nostro territorio.

Riguardo all'infrastruttura stradale, il Gruppo FS gestisce attraverso la controllata Anas circa 32.300 km di strade statali, di cui circa 1.300 km di autostrade non a pedaggio.

valori in milioni di euro

	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.127	1.899	228	12,0
Altri proventi	16	16	0	0,0
Ricavi operativi	2.143	1.915	228	11,9
Costi operativi	(2.092)	(1.862)	(230)	12,4
EBITDA	51	53	(2)	(3,8)
Risultato Operativo (EBIT)	(38)	(42)	4	9,5
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(46)	(41)	(5)	(12,2)

	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Capitale investito netto	449	891	(442)
Posizione finanziaria netta	(1.739)	(1.344)	(395)
Mezzi propri	2.188	2.235	(47)

Il business Infrastrutture Strade registra nel primo semestre del 2025 un Risultato Netto negativo pari a 46 milioni di euro, in peggioramento di 5 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 2.143 milioni di euro, in aumento rispetto al primo semestre 2024 per 228 milioni di euro, principalmente per i maggiori ricavi da accordi per servizi in concessione e investimenti (+225 milioni di euro) e maggiori contributi (+2 milioni di euro).

L'**EBITDA** si attesta a un valore positivo di 51 milioni di euro e registra un decremento di 2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024, in quanto ai maggiori ricavi corrisponde una crescita dei costi per servizi di gestione dell'infrastruttura stradale (+210 milioni di euro) e dei costi del personale (+21 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** si attesta ad un valore negativo di 38 milioni di euro, in miglioramento di 4 milioni di euro rispetto al medesimo periodo del 2024. Il peggioramento a livello di EBITDA viene ridotto dalle minori svalutazioni crediti.

I **Proventi e oneri finanziari** di periodo sono negativi per 8 milioni di euro, in peggioramento di 9 milioni di euro principalmente per minori proventi finanziari per l'uscita dal perimetro di consolidamento delle società concessionarie di Anas consolidate a patrimonio netto (-14 milioni di euro), in parte compensati da minori oneri finanziari di Anas (+7 milioni di euro).

Le Infrastrutture Strade sono state interessate da **investimenti tecnici** per 1.876 milioni di euro (1.634 milioni di euro nel primo semestre 2024), comprensivi di anticipi contrattuali alle imprese fornitrici per 216 milioni di euro, e sono pari al 22,1% del totale investimenti tecnici del Gruppo.

In particolare, il 50% degli investimenti sull'infrastruttura stradale è stato dedicato alle nuove opere, il 49% al mantenimento in efficienza dell'infrastruttura esistente e la rimanente parte principalmente ad altri interventi sulle dotazioni tecnologiche e informatiche.

Nel primo semestre 2025 Anas ha pubblicato 30 bandi di gara per l'affidamento di appalti di lavori, forniture e servizi per un importo complessivo a base d'appalto pari a 1,43 miliardi di euro, di cui 4 gare per 1,33 miliardi di euro per l'affidamento di lavori relativi a Nuove Opere e 1 gara per 0,04 miliardi di euro per l'affidamento di lavori di Manutenzione Straordinaria. Nello stesso periodo, inoltre, Anas ha disposto l'efficacia dell'aggiudicazione di 24 gare per un importo complessivo pari a 2,31 miliardi di euro, di cui 3 gare per 1,97 miliardi di euro per l'affidamento di lavori relativi a Nuove Opere e 5 gare per 0,3 miliardi di euro per l'affidamento di lavori relativi alla Manutenzione Straordinaria.

Le principali attivazioni infrastrutturali riguardano la SS 4 via Salaria, la SS 260 Picente, la SS 172 dei Trulli, l'Itinerario Sassari – Olbia e la SS 131 Carlo Felice.

Si segnala inoltre che, nel corso del primo semestre 2025, nell'ambito degli interventi di mantenimento in efficienza dell'infrastruttura stradale, sono stati realizzati interventi di rinnovo delle Pavimentazioni su 1.684 km (pari all'85% del piano previsto per il 2025) e interventi di sostituzione delle Barriere su 70 km (pari al 62% del piano previsto per il 2025).

Trasporto – Passeggeri

La business unit Trasporto - Passeggeri ha come obiettivo la creazione di una proposta di business multimodale il cui vantaggio è quello di sfruttare le caratteristiche delle varie tipologie di trasporto, per sviluppare un servizio integrato, economico, affidabile e sostenibile con un'offerta sempre più personalizzata e attenta alle esigenze dei singoli passeggeri secondo i principi di sostenibilità ambientale, sociale e di governance.

Nella BU Trasporto - Passeggeri operano le società del Gruppo FS che svolgono attività di trasporto passeggeri su ferro e su gomma sul territorio nazionale. Nel trasporto su rotaia opera principalmente Trenitalia SpA, la Capofila di Business Unit, con la missione di garantire il presidio del settore del trasporto di persone, compresa la promozione, attuazione e gestione di iniziative e servizi nel campo dei trasporti delle persone; tutto ciò avviene attraverso lo sviluppo di un'offerta integrata di prodotti/servizi e la gestione di un mix articolato di canali distributivi.

Il Settore Trasporto Passeggeri offre, inoltre, i servizi di mobilità viaggiatori su gomma sia su tratte metropolitane sia su tratte a media-lunga percorrenza, effettuati principalmente dalla controllata Busitalia-Sita Nord Srl, che gestisce, direttamente e indirettamente, il trasporto urbano ed extraurbano in varie regioni del Paese.

Trasporto passeggeri su rotaia	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Var %
Business Alta Velocità			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	8.070	8.403	(4,0)
Treni Km – <i>migliaia</i>	31.237	31.538	(1,0)
Business Intercity			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	2.243	2.208	1,6
Treni Km – <i>migliaia</i>	14.821	14.269	3,9
Business Regionale			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	7.962	8.134	(2,1)
Treni Km – <i>migliaia</i>	71.057	74.490	(4,6)
Totale			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	18.275	18.745	(2,5)
Treni Km – <i>migliaia</i>	117.115	120.287	(2,6)

In ambito nazionale, nel primo semestre del 2025, le società del Gruppo FS hanno mantenuto livelli di mobilità elevati, pari a 18 miliardi di viaggiatori*km, ma in diminuzione del 2,5% rispetto allo stesso periodo del 2024. Nel dettaglio, il Business Alta Velocità, con circa 8,1 miliardi di viaggiatori*km, ha rilevato una flessione del 4,0% dei volumi di traffico passeggeri rispetto al corrispondente periodo del 2024. La produzione dei servizi AV è risultata pari a circa 31,2 milioni di treni*km, in lieve flessione rispetto al primo semestre 2024 (-1,0%). I viaggiatori*km del Business Intercity si sono attestati a circa 2,2 miliardi, in crescita dell'1,6% rispetto al medesimo periodo del 2024, grazie al buon andamento del servizio sul territorio nazionale, a fronte di una crescita dei treni*km offerti del 3,9%. Nel trasporto ferroviario regionale, la domanda soddisfatta nel primo semestre del 2025 è stata pari a circa 8,0 miliardi di viaggiatori*km, in diminuzione del 2,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'offerta ha mostrato una flessione attestandosi a circa 71,1 milioni di treni*km, in calo del 4,6% rispetto al primo semestre del 2024.

Trasporto su gomma TPL	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Var %
Viaggiatori Km – milioni	537	594	(9,6)
Bus Km – migliaia	33.526	39.867	(15,9)

In riferimento al trasporto pubblico locale (TPL), in ambito nazionale, nel primo semestre del 2025, i viaggiatori*km sono stati pari a circa 537 milioni, in diminuzione del 9,6% rispetto allo stesso periodo del 2024. Tale contrazione è dovuta principalmente all'uscita di FSE dal perimetro di consolidamento.

Un andamento analogo si rileva per l'offerta, che nel primo semestre del 2025 si è attestata a circa 33 milioni di veicoli*km, registrando un decremento del 15,9% rispetto allo stesso periodo del 2024.

Trasporto marittimo	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Var %
Viaggiatori Km – milioni	7,8	7,9	(0,4)
Navi Km – migliaia	236,4	242,4	(2,5)

Infine, nel segmento del trasporto marittimo di passeggeri, il Gruppo FS garantisce la continuità territoriale dei servizi ferroviari, gestendo i collegamenti via mare tra il continente e la Sicilia e il collegamento interno sul lago Trasimeno.

Nel primo semestre 2025 il Gruppo FS ha soddisfatto una domanda di circa 7,8 milioni di viaggiatori*km, sostanzialmente in linea con il primo semestre del 2024 (-0,4%), con un'offerta di circa 236,4 mila navi*km, in calo del 2,5% rispetto al primo semestre 2024.

valori in milioni di euro

	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.027	3.014	13	0,4
Altri proventi	64	55	9	16,4
Ricavi operativi	3.091	3.069	22	0,7
Costi operativi	(2.370)	(2.309)	(61)	2,6
EBITDA	721	760	(39)	(5,1)
Risultato Operativo (EBIT)	183	209	(26)	(12,4)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	99	105	(6)	(5,7)

	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Capitale investito netto	11.423	11.841	(418)
Posizione finanziaria netta	8.537	8.511	26
Mezzi propri	2.886	3.330	(444)

Il Business del Trasporto Passeggeri Nazionale chiude il primo semestre del 2025 con un Risultato Netto di periodo positivo di 99 milioni di euro, in peggioramento di 6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 3.091 milioni di euro e sono in incremento rispetto allo stesso periodo del 2024 (+22 milioni di euro, +1%), grazie ai maggiori ricavi da traffico (+34 milioni di euro, +2%) e ai maggiori altri ricavi (+12 milioni di euro) principalmente del Business AV, in parte ridotti dai minori ricavi da contratto di servizio (-24 milioni di euro, -2%). I maggiori ricavi da traffico sono legati all'incremento del Ricavo Medio Unitario principalmente del Business AV.

I minori ricavi da contratto di servizio sono riconducibili al già citato deconsolidamento di FSE Trasporto Gomma e Ferro.

L'**EBITDA** registra un valore positivo pari a 721 milioni di euro, con un decremento di 39 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024. Il miglioramento in termini di ricavi viene ridotto dall'incremento degli altri costi operativi per 61 milioni di euro, legati principalmente ai costi variabili relativi all'offerta (+58 milioni di euro) ai maggiori costi del personale (+3 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** è positivo per 183 milioni di euro: rispetto allo stesso periodo del 2024 si registra un peggioramento di 26 milioni di euro. Il peggioramento a livello di EBITDA viene in parte ridotto dalle minori svalutazioni intervenute nel corso del 2025.

I **Proventi e oneri finanziari** sono negativi per 102 milioni di euro e registrano un peggioramento di 14 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024, principalmente per minori proventi riconducibili a Trenitalia per una flessione dei derivati di copertura.

Le **imposte sul reddito** nel periodo di riferimento sono positive per 18 milioni di euro, in miglioramento di 34 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

In merito agli **investimenti tecnici**, in ambito Trasporto Passeggeri si concentra l'8,6% circa degli investimenti tecnici complessivi del Gruppo, pari a 732 milioni di euro, per interventi dedicati al trasporto in ambito nazionale su ferro e su gomma.

Il 99% degli investimenti sono attribuibili a Trenitalia. In particolare, dei 722 milioni di euro contabilizzati, il 52% è stato destinato all'acquisto di materiale rotabile, il 4% alla riqualificazione del materiale in esercizio, il 14% all'adeguamento tecnologico dei mezzi, ai sistemi informativi, al mantenimento e sviluppo degli impianti di manutenzione e il restante 30% alla manutenzione ciclica. I principali progetti di investimento, distinti per area di business, sono:

- Passeggeri Business AV (145 milioni di euro, di cui circa 111 milioni di euro dedicati alla manutenzione ciclica). Le attività di revamping hanno riguardato principalmente il rinnovo del parco mezzi con gli interventi di Rebranding flotta ETR 600 e di adeguamento degli ETR1000 per il servizio in Germania. Gli interventi sugli Impianti hanno previsto la definizione del nuovo piano di lavoro, che include principalmente il potenziamento dell'Impianto di Manutenzione Corrente (IMC) di Napoli Frecciarossa, la riqualifica dell'armamento di Milano Martesana e il restyling del Freccialounge di Napoli;

- Passeggeri Business Intercity (52 milioni di euro, di cui circa 40 milioni di euro dedicati alla manutenzione ciclica). Le attività di revamping hanno riguardato principalmente le carrozze Intercity con gli interventi di adeguamento del sistema antincendio e l'attivazione del nuovo impianto Clima (1,3 milioni di euro e 43 carrozze adeguate);
- Passeggeri Business Regionale (468 milioni di euro, di cui circa 66 milioni di euro sono stati destinati alla manutenzione ciclica). Nell'ambito del rinnovo della flotta per il trasporto regionale sono stati consegnati treni Pop (per 61 milioni di euro), treni Rock (per 266 milioni di euro) e treni Blues (per 50 milioni di euro). Sono stati restituiti all'esercizio 2 treni TAF (0,8 milioni di euro) dopo interventi di face-lift finalizzati all'incremento del comfort. Proseguono gli interventi di adeguamento del sistema antincendio sulle Carrozze MD (2,3 milioni di euro).

L'1% degli investimenti del primo semestre 2025 nell'ambito del Trasporto Passeggeri, pari a 6 milioni di euro, è realizzato dalle società del gruppo Busitalia. In particolare, si registrano consegne di 5 Bus ibridi e 4 Bus elettrici per il TPL in Veneto.

Trasporto – Internazionale Passeggeri

La business unit Trasporto – Internazionale Passeggeri ha come obiettivo l'accelerazione dello sviluppo internazionale del Gruppo FS. Nella BU Trasporto – Internazionale Passeggeri operano le società del Gruppo FS che svolgono la propria attività sul territorio internazionale e vedono come Capofila di business unit FS International SpA, che ha la missione di esportare nel mondo il know-how del Gruppo attraverso lo sviluppo e la gestione di linee ferroviarie ad Alta Velocità e convenzionali, sistemi metropolitani e infrastrutture stradali. Alle performance del Settore contribuiscono: il gruppo Netinera, che svolge attività di trasporto ferro in ambito regionale e metropolitano in Germania; Hellenic Train, che è l'impresa incumbent per i servizi di trasporto passeggeri su ferro in Grecia (linea principale Atene-Salonicco); Trenitalia UK che, tramite la sua controllata Trenitalia c2c, opera i collegamenti di tipo commuter sulla linea Londra-South Essex; ILSA, che offre collegamenti su linee Alta Velocità in Spagna (sui tre principali corridoi che collegano Madrid con Barcellona, Valencia e Siviglia); Trenitalia France, che opera nel segmento Alta Velocità in Francia sia attraverso collegamenti cross-border Milano-Parigi sia su servizi domestici tra Parigi e Lione.

Il Settore Trasporto internazionale Passeggeri offre, inoltre, i servizi di mobilità viaggiatori su gomma in Olanda attraverso la società Qbuzz; l'offerta complessiva è integrata dalle società del gruppo Netinera in Germania e dai collegamenti automobilistici su alcune tratte gestiti da Hellenic Train in Grecia.

Trasporto internazionale passeggeri su rotaia	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Var %
Business Alta Velocità			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	2.371	2.245	5,6
Treni Km – <i>migliaia</i>	7.117	6.944	2,5
Business Intercity			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	130	130	0,1
Treni Km – <i>migliaia</i>	711	816	(12,8)
Business Regionale			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	3.268	2.675	22,1
Treni Km – <i>migliaia</i>	35.077	35.956	(2,4)
Totale			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	5.769	5.050	14,2
Treni Km – <i>migliaia</i>	42.905	43.716	(1,9)

Nel corso del periodo, l'offerta sul territorio estero è stata rafforzata dalla riattivazione del collegamento Frecciarossa fra Milano e Parigi, fermo dal 2023 a causa di una frana nella valle della Maurienne, dai nuovi collegamenti di Trenitalia

France fra Parigi e Marsiglia e dal nuovo servizio Eurocity fra Pisa e Zurigo. I volumi di traffico passeggeri su rotaia, in ambito internazionale, realizzati nel primo semestre del 2025 dalle società del Gruppo FS, sono stati pari a circa 6 miliardi di viaggiatori*km, in crescita del 14,2% rispetto al 2024. Nel dettaglio, il Business Alta Velocità, con circa 2,4 miliardi di viaggiatori*km, ha fatto segnare, nel primo semestre, una crescita dei volumi di traffico passeggeri AV (+5,6%), anche grazie alla sopra citata riattivazione del collegamento Frecciarossa fra Milano e Parigi. La produzione dei servizi AV è risultata pari a circa 7,1 milioni di treni*km, in crescita rispetto al primo semestre 2024 (+2,5%). I viaggiatori*km del Business Intercity³ si sono attestati a circa 0,1 miliardi, sostanzialmente in linea con il primo semestre 2024, a fronte di una diminuzione dei treni*km offerti del 12,8%. Nel trasporto ferroviario regionale⁴, la domanda soddisfatta nel primo semestre del 2025 è stata pari a circa 3,3 miliardi di viaggiatori*km, in crescita del 22,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; l'offerta ha mostrato una flessione, attestandosi a circa 35,1 milioni di treni km, in calo del 2,4% rispetto al primo semestre del 2024.

Trasporto su gomma TPL	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Var %
Viaggiatori Km – milioni	443	333	33,0
Bus Km – migliaia	72.298	43.656	65,6

In riferimento al trasporto pubblico locale (TPL), in ambito internazionale, nel primo semestre del 2025 i viaggiatori*km sono stati pari a circa 443 milioni, in crescita del 33% rispetto allo stesso periodo del 2024. Tale incremento è riconducibile all'estensione significativa del network di Qbuzz nei Paesi Bassi, dove l'operatore si è aggiudicato nuove concessioni.

Un andamento analogo si rileva per l'offerta, che nel primo semestre del 2025 si è attestata a circa 72,3 milioni di veicoli*km, registrando un incremento del 65,6% rispetto allo stesso periodo del 2024, a seguito del significativo potenziamento dei servizi all'estero.

³ Il Business Intercity comprende, all'estero, i servizi a lunga percorrenza di Hellenic Train, in Grecia.

⁴ Il Business Regionale è rappresentato, all'estero, dai servizi a breve percorrenza di Hellenic Train, operativa in Grecia, Trenitalia c2c Limited, che effettua il trasporto passeggeri in Gran Bretagna tra Londra e l'Essex, Netinera, che svolge attività di trasporto ferro-gomma sul mercato del trasporto locale e metropolitano in Germania, e dai servizi ferroviari regionali di Qbuzz.

valori in milioni di euro

	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.165	1.008	157	15,6
Altri proventi	21	21		
Ricavi operativi	1.186	1.029	157	15,3
Costi operativi	(1.132)	(984)	(148)	15,0
EBITDA	54	45	9	20,0
Risultato Operativo (EBIT)	(61)	(55)	(6)	(10,9)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(104)	(96)	(8)	(8,3)

	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Capitale investito netto	1.608	1.617	(9)
Posizione finanziaria netta	1.694	1.686	8
Mezzi propri	(86)	(69)	(17)

Il Business del Trasporto Internazionale Passeggeri chiude il primo semestre del 2025 con un Risultato Netto di periodo negativo di 104 milioni di euro, in peggioramento di 8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 1.186 milioni di euro e sono in incremento rispetto allo stesso periodo del 2024 (+157 milioni di euro, +15%), attribuibili ai maggiori ricavi da traffico (+70 milioni di euro, +14%), ai maggiori ricavi da contratto di servizio (+72 milioni di euro, +15%) e ai maggiori altri ricavi (+14 milioni di euro).

I maggiori ricavi da traffico sono riconducibili principalmente a Qbuzz (da dicembre 2024 due nuove concessioni, Zuid Holland Noord e Fryslan) e Trenitalia France (dal 1° aprile 2025 riapertura della tratta Milano-Parigi).

I maggiori ricavi da contratto di servizio sono riconducibili principalmente a Qbuzz e Netinera.

L'**EBITDA** registra un valore positivo pari a 54 milioni di euro, con un incremento di 9 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024. Il miglioramento in termini di ricavi viene ridotto dall'incremento dei costi operativi (+148 milioni di euro) legati principalmente agli altri costi netti (+58 milioni di euro), tra cui i costi variabili relativi all'offerta, e ai maggiori costi del personale (+90 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** è negativo per 61 milioni di euro: rispetto allo stesso periodo del 2024 si registra un peggioramento di 6 milioni di euro. Il miglioramento a livello di EBITDA viene ridotto dai maggiori ammortamenti (+15 milioni di euro) riconducibili a Qbuzz per l'incremento della flotta.

I **Proventi e oneri finanziari** sono negativi per 43 milioni di euro e risultano in linea rispetto allo stesso periodo del 2024.

Le **imposte sul reddito** nel periodo di riferimento sono pari a 0 milioni di euro, in decremento di 2 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Il 51% degli **investimenti tecnici** nell'ambito del Trasporto Passeggeri Internazionale, pari a 68 milioni di euro, è realizzato da Qbuzz, mentre il 45% degli investimenti, pari a 55 milioni di euro, è realizzato dalle società attualmente controllate da Trenitalia operanti all'Estero. Nel primo semestre 2025 si registrano consegne di 141 Bus elettrici per il servizio svolto da Qbuzz in Olanda e di 5 Treni e 126 mezzi su gomma per i servizi svolti da Netinera in Germania.

Trasporto – Merci

La business unit Trasporto - Merci ha l'obiettivo di sviluppare un'offerta integrata e l'attivazione di partnership a supporto del trasporto multimodale. Nella BU Trasporto Merci opera principalmente FS Logistix SpA (già Mercitalia Logistics SpA), Capofila di business unit, con la missione di garantire il presidio del settore della logistica e del trasporto di merci, in ambito nazionale e internazionale, ivi compresa la promozione, attuazione, gestione e vendita di iniziative e servizi nel campo della logistica, della mobilità e dei trasporti delle merci. Fanno parte del Settore numerose società operative a livello nazionale e internazionale, tra cui Mercitalia Rail, la maggiore impresa ferroviaria merci in Italia e una delle principali in Europa, il gruppo Tx Logistik (presente prevalentemente in Germania, Austria, Svizzera e Danimarca), il

gruppo Exploris (presente prevalentemente in Germania, Polonia, Repubblica Ceca, Belgio, Olanda, Austria, Svizzera) e Mercitalia Intermodal, il più grande operatore di trasporto combinato strada/rotaia in Italia e il terzo in Europa.

Trasporto Merci (*)	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Var %
Tonnellate Km – <i>milioni</i>	9.428	9.793	(3,7)
<i>di cui su territorio estero</i>	4.386	4.583	(4,3)
Treni Km – <i>migliaia</i>	19.966	20.833	(4,2)
<i>di cui su territorio estero</i>	9.197	9.539	(3,6)

(*) Non include la quota parte del traffico merci sviluppato da Hellenic Train e da Exploris

Per quanto riguarda il trasporto merci, i volumi di traffico realizzati dalle società del Gruppo FS, nel corso del primo semestre del 2025, in territorio nazionale ed estero, sono stati pari a circa 9,4 miliardi di tonnellate*km, in flessione del 3,7% rispetto al medesimo periodo del 2024, a fronte di un'analogia riduzione dell'offerta, espressa in treni*km, pari al 4,2%.

Il risultato è stato influenzato dal contesto macroeconomico debole, caratterizzato da un'elevata incertezza, dovuta sia alla politica commerciale protezionistica della nuova amministrazione statunitense, sia alle tensioni geopolitiche già esistenti in Medio Oriente.

valori in milioni di euro				
	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	686	651	35	5,4
Altri proventi	25	14	11	78,6
Ricavi operativi	711	665	46	6,9
Costi operativi	(671)	(646)	(25)	3,9
EBITDA	40	19	21	110,5
Risultato Operativo (EBIT)	(29)	(40)	11	27,5
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(55)	(62)	7	11,3

	30.06.2025	31.12.2024	Variazione
Capitale investito netto	1.210	1.080	130
Posizione finanziaria netta	964	877	87
Mezzi propri	246	203	43

Il Trasporto Merci a giugno 2025 registra un Risultato Netto di periodo negativo per 55 milioni di euro, in miglioramento di 7 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 711 milioni di euro, registrando un incremento rispetto al corrispondente periodo del 2024 (+46 milioni di euro, +7%) principalmente riconducibile al Gruppo TX Logistik (+15 milioni di euro) per la ripresa del trasporto intermodale, a Mercitalia Shunting & Terminal (+15 milioni di euro), a Terminali Italia per 12 milioni di euro (consolidata nel Trasporto Merci a partire da giugno 2024) e per maggiori ricavi e proventi di Mercitalia Intermodal (+4 milioni di euro).

L'**EBITDA** si attesta ad un valore positivo di 40 milioni di euro, in incremento di 21 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024. L'incremento a livello dei ricavi viene ridotto dai maggiori costi operativi (+25 milioni di euro), riconducibili ai maggiori costi del personale del Gruppo Exploris.

Il **Risultato operativo (EBIT)** è negativo per 29 milioni di euro, in miglioramento di 11 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2024, riconducibile ai maggiori ammortamenti, principalmente del Gruppo Exploris (+12 milioni di euro).

I **Proventi e oneri finanziari** sono negativi per 22 milioni di euro, in peggioramento di 2 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024.

Le **imposte sul reddito** del Trasporto Merci sono negative per 4 milioni di euro e risultano in peggioramento (+2 milioni di euro) rispetto allo stesso periodo del 2024.

Nell'ambito Merci sono stati registrati, nel primo semestre 2025, **investimenti tecnici** pari a 136 milioni di euro per il proseguimento del piano di rinnovo della flotta e per la manutenzione del parco loco e carri operativo. Circa il 41% è realizzato da Mercitalia Rail, il 6% da Terminal Alptransit, il 5% da Mercitalia Shunting & Terminal, il 3% da Mercitalia Intermodal, l'1% da Blufferries e FS Logistix e il 42% dalla controllata TX Logistik che opera in Germania.

In particolare, sono stati consegnati 4 Loco Trattori e 1 Loco Bimodale a Mercitalia Shunting & Terminal, 6 Loco TRAXX a Mercitalia Rail e 15 Loco Siemens Vectron a TX Logistik.

Altri Servizi

Nella business unit Altri Servizi operano Ferservizi SpA, che gestisce in outsourcing, per le principali società del Gruppo, le attività non direttamente connesse all'esercizio ferroviario; FS Sistemi Urbani SpA, che si occupa dei servizi di asset management, commercializzazione e valorizzazione del patrimonio non funzionale del Gruppo; Ferccredit 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; Italcertifer SpA, che si occupa della conduzione di attività di certificazione, valutazione e prove riferite a sistemi di trasporto ed infrastrutturali; FSTechnology SpA, il Service Provider per il Gruppo FS sul fronte dei sistemi tecnologici, deputata a governare la strategia ICT di Gruppo; FS Security SpA, completamente dedicata alla sicurezza dei treni e delle stazioni; FSI Saudi Arabia for Land Transport LLC, per lo sviluppo delle infrastrutture dell'Arabia Saudita e FS Park, che si occupa della progettazione e realizzazione di parcheggi, contribuendo a migliorare l'accessibilità e lo scambio intermodale nelle stazioni ferroviarie.

Ferrovie dello Stato Italiane SpA, nel suo ruolo di holding del Gruppo, ha la funzione di indirizzo, coordinamento, controllo strategico e finanziario sulle Capofila di Business Unit e sulle controllate dirette di FS SpA.

valori in milioni di euro

	1 semestre 2025	1 semestre 2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	591	922	(331)	(35,9)
Altri proventi	16	12	4	33,3
Ricavi operativi	607	934	(327)	(35,0)
Costi operativi	(590)	(808)	218	(27,0)
EBITDA	17	126	(109)	(86,5)
Risultato Operativo (EBIT)	(32)	79	(111)	(140,5)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	29	77	(48)	(62,3)
	30.06.2025	31.12.2024	Variazione	
Capitale investito netto	1.535	1.519	16	
Posizione finanziaria netta	(1.832)	(1.858)	26	
Mezzi propri	3.367	3.377	(10)	

Nel primo semestre del 2025 gli Altri Servizi realizzano un Risultato Netto di periodo positivo per 29 milioni di euro, con un decremento di 48 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 607 milioni di euro, registrando un decremento rispetto allo stesso periodo del 2024 di 327 milioni di euro, attribuibili principalmente ai:

- minori ricavi di FSSU per 370 milioni di euro per l'operazione di vendita Milano Farini e San Cristoforo perfezionata il 29 marzo 2024;
- maggiori ricavi di FSTechnology per 18 milioni, legati alla conduzione degli applicativi;
- maggiori ricavi di FS Security per 14 milioni di euro, principalmente per prestazioni di security;
- maggiori ricavi di Ferservizi per 8 milioni di euro.

L'**EBITDA** si attesta ad un valore positivo di 17 milioni di euro, in peggioramento di 109 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024, principalmente per la plusvalenza registrata da FSSU nel 2024 riconducibile alla vendita di Milano Farini e San Cristoforo nel 2024 (-112 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** si attesta ad un valore negativo di 32 milioni di euro, in peggioramento di 111 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024. Il peggioramento a livello di EBITDA si riflette anche sull'EBIT.

Il **Saldo della gestione finanziaria** è positivo per 49 milioni di euro, in miglioramento di 95 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024, riconducibili a FS SpA, che nel 2024 aveva rilevato svalutazioni di attività finanziarie relative a FSE in seguito alla sentenza del Consiglio di Stato sopra richiamato.

Le **Imposte sul reddito** registrano un valore positivo di 12 milioni di euro, in decremento di 32 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dello scorso anno. Si ricorda che tale posta accoglie, nell'ambito delle attività tipiche della Capogruppo, gli effetti positivi derivanti dalla gestione del consolidato fiscale.

In ambito Altri servizi, nel primo semestre 2025, sono stati registrati **investimenti tecnici** per 35 milioni di euro, che hanno riguardato principalmente il mantenimento in efficienza dei beni immobili non strumentali all'esercizio ferroviario, la rigenerazione urbana green contribuendo all'integrazione intermodale nelle aeree urbane, e lo sviluppo delle dotazioni digitali del Gruppo.

Fatti intervenuti dopo il 30 giugno 2025

Il 22 maggio 2025 è stata firmata l'ipotesi di accordo per il rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro del settore ferroviario, valido per il triennio 2024-2026 per tutto il personale delle imprese del comparto, comprese quelle del Gruppo FS Italiane. La riserva all'ipotesi di rinnovo del CCNL Mobilità – Attività Ferroviarie è stata ufficialmente sciolta il 9 luglio 2025, a seguito dell'esito positivo del referendum consultivo tra i lavoratori, rendendo effettivamente operativo l'accordo di rinnovo a partire da luglio 2025.

Il 20 luglio 2025 è entrata in vigore la Legge n. 105 del 18 luglio 2025 che, in sede di conversione del Decreto Legge n. 73 del 21 maggio 2025, ha inserito l'art. 11-bis (intitolato "Disposizioni relative alla convenzione unica tra il MIT e la società Anas SpA") che ha modificato il comma 2-decies.1 dell'art. 2 del D.L. n. 121 del 10 settembre 2021, sopprimendone l'ultimo periodo che disponeva la notifica preventiva della proroga della concessione Anas alla Commissione europea.

In riferimento al procedimento penale n. 4309/23 RGNR pendente innanzi la Procura di Ivrea – afferente all'investimento mortale di 5 operai di una impresa subappaltatrice addetta ai lavori di manutenzione sull'infrastruttura da parte di un treno nei pressi della stazione di Brandizzo - si rappresenta che in data 24 luglio 2025 la Procura di Ivrea ha notificato l'avviso di conclusione delle indagini preliminari dal quale si è appreso che, a fronte delle iniziali contestazioni, in ambito RFI sono indagati per i reati di omicidio colposo plurimo aggravato dalla violazione delle norme per la prevenzione degli infortuni sul lavoro (art. 589, commi I, II e V c.p) e di disastro ferroviario colposo (art. 449 in relazione all'art. 430 c.p.), oltre che le persone fisiche (CSE e Responsabile SO Ingegneria) e la società, attinta da responsabilità amministrativa ex D.lgs. 231/01, già iscritte nel registro delle notizie di reato, anche l'AD pro tempore in carica alla data dell'incidente e l'AD precedentemente in carica fino al 19 maggio 23, il Direttore Direzione Operativa Infrastrutture, il Direttore Circolazione, il Direttore pro tempore della Direzione Operativa Infrastrutture Territoriale di Torino (di seguito DOIT Torino), la Responsabile pro tempore della struttura "Circolazione Area Torino", il Responsabile pro tempore dell'Unità Territoriale Torino linee nodo della DOIT, il Direttore Lavori pro tempore, dipendente di RFI in servizio presso la DOIT Torino, lo Specialista cantieri della UMLV2 e il Responsabile dell'UMLV2 (CUM). Per quanto riguarda le società esterne, sono indagati 5 esponenti della Impresa subappaltatrice, 3 esponenti dell'Appaltatore nonché le medesime società ai sensi del D.lgs. 231/01.

Prospetti contabili consolidati

Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata

valori in milioni di euro

	30.06.2025	31.12.2024
Attività	80.957	78.828
Attività non correnti	65.632	61.746
Immobili, impianti e macchinari	51.156	50.270
Investimenti immobiliari	1.322	1.337
Attività immateriali	1.646	1.695
Partecipazioni (metodo del Patrimonio Netto)	837	819
Attività finanziarie per accordi di servizi in concessione	989	90
Attività finanziarie (inclusi i derivati)	334	346
Attività per imposte anticipate	87	85
Crediti commerciali	2	2
Altre attività	9.259	7.102
Attività correnti	15.325	16.740
Rimanenze	2.524	2.431
Attività finanziarie per accordi di servizi in concessione	2.816	3.325
Attività finanziarie (inclusi i derivati)	172	340
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.446	1.183
Crediti tributari	106	95
Crediti commerciali	2.386	2.470
Altre attività	5.875	6.896
Attività possedute per la vendita e gruppi in dismissione		342
Patrimonio Netto e passività	80.957	78.828
Patrimonio Netto	41.668	41.752
Capitale sociale	31.063	31.063
Riserve	7.914	7.917
Utili/(Perdite) portati a nuovo	2.581	2.780
Utile/(Perdita) di periodo	(75)	(198)
Patrimonio Netto del Gruppo	41.483	41.562
Utile/(Perdita) di Terzi	(14)	(10)
Capitale e Riserve di Terzi	199	200
Interessenze di Terzi	185	190
Passività	39.289	37.076
Passività non correnti	18.306	16.154
Finanziamenti a medio/lungo termine	12.313	9.658
TFR e altri benefici ai dipendenti	570	589
Fondi rischi e oneri	1.622	1.707
Acconti per opere da realizzare	1.204	1.223
Passività finanziarie (inclusi i derivati)	917	921
Passività per imposte differite	135	133
Debiti commerciali	80	79
Altre passività non correnti	1.465	1.844
Passività correnti	20.983	20.922
Finanziamenti a breve termine e quota corrente di finanziamenti a medio/lungo termine	3.465	6.067
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	120	101
Acconti per opere da realizzare	584	609
Passività finanziarie (inclusi i derivati)	274	284
Debiti per imposte sul reddito	9	20
Debiti commerciali	8.641	9.052
Altre passività	7.890	4.789

Conto Economico Consolidato

valori in milioni di euro

	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Ricavi e proventi	8.210	8.022
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.043	7.850
Altri proventi	167	172
Costi operativi	(8.133)	(7.913)
Costo del personale	(3.083)	(2.914)
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(900)	(953)
Costi per servizi	(4.306)	(4.023)
Altri costi operativi	(118)	(122)
Costi per lavori interni capitalizzati	1.188	997
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(914)	(898)
Risultato operativo	77	109
Proventi e oneri finanziari	(143)	(286)
Proventi finanziari	56	94
Oneri finanziari	(214)	(416)
Quota di utile/(perdita) delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	15	36
Risultato prima delle imposte	(66)	(177)
Imposte sul reddito	(23)	(22)
Risultato del periodo delle attività continuative	(89)	(199)
Risultato del periodo delle attività destinate alla vendita al netto degli effetti fiscali		
Risultato netto del periodo (Gruppo e Terzi)	(89)	(199)
Risultato netto di Gruppo	(75)	(187)
Risultato netto di Terzi	(14)	(12)

Conto Economico complessivo Consolidato

valori in milioni di euro

	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Risultato netto di periodo (Gruppo e Terzi)	(89)	(199)
Altre componenti di Conto Economico complessivo consolidato		
Componenti che non saranno riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) del periodo, al netto dell'effetto fiscale:		
Utili/(perdite) relativi a benefici attuariali		11
<i>di cui da partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto</i>		<i>1</i>
Componenti che saranno o potrebbero essere riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) del periodo, al netto dell'effetto fiscale:		
Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura dei flussi finanziari	(9)	1
<i>di cui da partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto</i>	<i>1</i>	<i>1</i>
Differenze di cambio	6	
Totale altre componenti di conto economico complessivo di periodo, al netto degli effetti fiscali	(3)	12
Utile/(perdita) complessivo di periodo (Gruppo e Terzi)	(92)	(187)
<i>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</i>		
<i>Soci della controllante</i>	<i>(78)</i>	<i>(175)</i>
<i>Partecipazioni dei terzi</i>	<i>(14)</i>	<i>(12)</i>

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

valori in milioni di euro

Patrimonio Netto												
Riserve												
	Capitale sociale	Riserva legale	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
Saldo al 1 gennaio 2024	39.204	71		(4)	99	(333)	(167)	2.726	137	41.900	189	42.089
Utile/(Perdita) di periodo									(187)	(187)	(12)	(199)
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio Netto					1	11	12			12		12
Utile/(Perdita) complessivo rilevato					1	11	12		(187)	(175)	(12)	(187)
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente								137	(137)			
Distribuzione dividendi								2		2	(4)	(2)
Aumento di capitale (riduzione di capitale)	(8.141)	6.142	2.000				8.142	1		2	25	27
Variazione area di consolidamento												
Altri movimenti								(70)		(70)		(70)
Saldo al 30 giugno 2024	31.063	6.213	2.000	(4)	100	(322)	7.987	2.796	(187)	41.659	198	41.857
Saldo al 1 gennaio 2025	31.063	6.212	2.000	(9)	43	(329)	7.917	2.780	(198)	41.562	190	41.752
Utile/(Perdita) di periodo									(75)	(75)	(14)	(89)
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio Netto					6	(9)	(3)			(3)		(3)
Utile/(Perdita) complessivo rilevato					6	(9)	(3)		(75)	(78)	(14)	(92)
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente								(198)	198			
Distribuzione dividendi											(3)	(3)
Variazione area di consolidamento								3		3		3
Altri movimenti								(4)		(4)	12	8
Saldo al 30 giugno 2025	31.063	6.212	2.000	(3)	34	(329)	7.914	2.581	(75)	41.483	185	41.668

Rendiconto finanziario consolidato

valori in milioni di euro

	30.06.2025	30.06.2024
Utile/(perdita) di periodo	(89)	(199)
Imposte sul reddito	23	22
Proventi/Oneri finanziari	158	322
Ammortamenti	903	871
Utile/perd.delle partecip. contabilizzate con il metodo del PN	(15)	(36)
Accantonamenti e svalutazioni	230	271
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione	(42)	(63)
Variazione delle rimanenze	(93)	(27)
Variazione dei crediti commerciali	79	81
Variazione dei debiti commerciali	(410)	(1.012)
Variazione delle altre passività	2.719	120
Variazione delle altre attività	(1.124)	664
Utilizzi fondi rischi e oneri	(281)	(430)
Pagamento benefici ai dipendenti	(44)	(64)
Proventi finanziari incassati/oneri finanziari pagati	(185)	(229)
Imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati	(40)	(27)
Variazione attività/passività destinate alla vendita	342	
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa	2.131	264
Investimenti in Attività Materiali ed Investimenti Immobiliari	(6.206)	(5.437)
Investimenti in Attività immateriali	(93)	(92)
Investimenti in partecipazioni	(188)	(149)
Investimenti in imprese consolidate al netto delle disponibilità liquide acquisite		6
Investimenti al lordo dei contributi	(6.487)	(5.672)
Contributi ricevuti per investimenti in Attività Materiali	4.653	3.332
Contributi ricevuti per investimenti in partecipazioni	187	145
Contributi	4.840	3.477
Disinvestimenti in Attività Materiali ed Investimenti Immobiliari	63	66
Disinvestimenti in Attività immateriali	6	1
Disinvestimenti in partecipazioni ed utili	12	9
Disinvestimenti	81	76
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento	(1.566)	(2.119)
Canoni per leasing finanziario	(146)	(94)
Erogazione e rimborso di finanziamenti a medio\lungo termine	2.161	(871)
Erogazione e rimborso di finanziamenti a breve termine	(2.050)	2.058
Contributi in conto impianti sui finanziamenti	10	10
Variazione delle attività finanziarie	161	220
Variazione delle passività finanziarie	(4)	(10)
Variazione attività/passività finanziarie per servizi in concessione	(442)	(74)
Dividendi	(3)	(4)
Variazioni patrimonio netto		13
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria	(313)	1.248
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	252	(607)
Disponibilità liquide a inizio periodo	1.171	2.276
Disponibilità liquide a fine periodo	1.423	1.669
di cui saldo del c/c intersocietario	22	(1)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Fabio Paris, 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 e alle scritture contabili. Il documento contiene altresì dichiarazioni previsionali che non costituiscono una garanzia di accadimenti e risultati futuri.