



GRUPPO FS

FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA

Documento di Sintesi Finanziaria Annuale

2025

INDICE

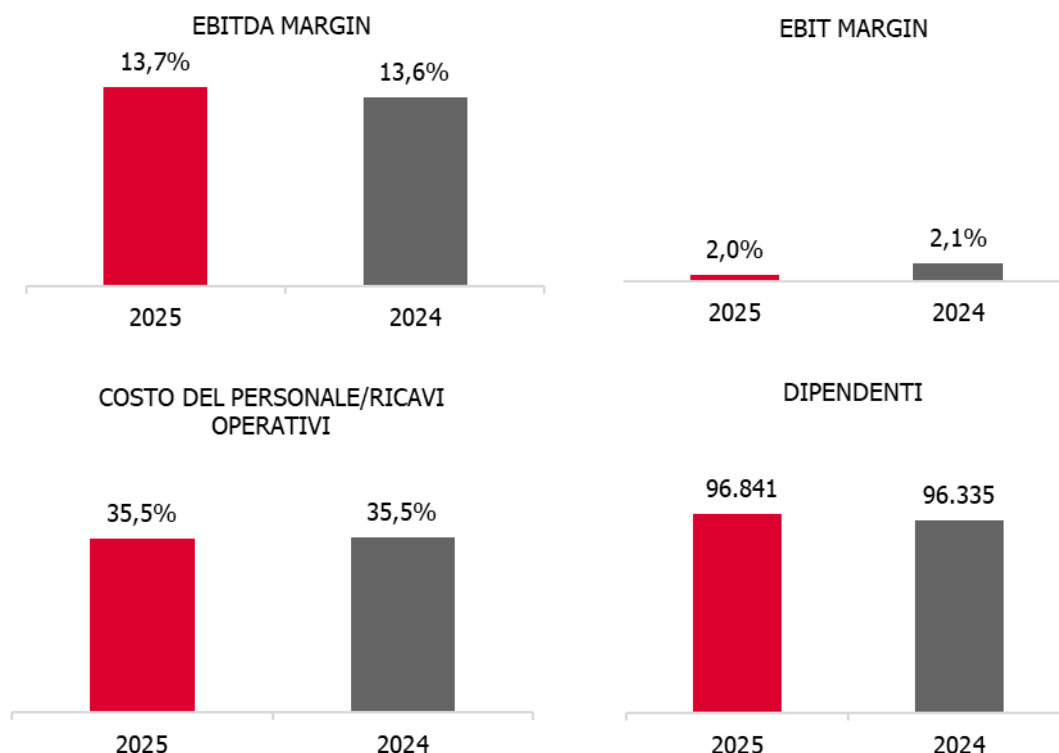
GRUPPO FS - FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA

Documento di Sintesi Finanziaria Annuale 2025

	1
Risultati consolidati	3
Principali eventi	4
Performance del Gruppo	8
Performance dei Settori di Business	16
Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	29
Prospetti contabili consolidati	30

Il presente documento è una sintesi del Report integrato 2025 del Gruppo FS. Il Report rappresenta la Relazione finanziaria annuale che include il Bilancio consolidato e d'esercizio di Ferrovie dello Stato Italiane SpA nonché la Relazione sulla Gestione. Quest'ultima risponde, oltre a quanto previsto dal Codice Civile e dalla normativa specificatamente applicabile, al dettato normativo del D.Lgs. n. 125 del 6 settembre 2024 che recepisce la Direttiva UE n. 2464 del 14 dicembre 2022 sulla Rendicontazione societaria di sostenibilità, c.d. "Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)". La Relazione sulla Gestione comprende inoltre la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Risultati consolidati



valori in milioni di euro

Principali dati economici, patrimoniali e finanziari	2025	2024	Variazione	%
Ricavi operativi	17.254	16.529	725	4,4
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.372	2.242	131	5,8
Risultato operativo (EBIT)	350	343	7	2,1
Risultato netto	30	(208)	238	114,6
	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024	Variazione	%
Capitale investito netto (CIN)	54.631	55.286	(655)	(1,2)
Mezzi propri (MP)	41.798	41.752	46	0,1
Posizione finanziaria netta (PFN)	12.833	13.534	(701)	(5,2)
Investimenti tecnici	18.269	17.559	710	4,0
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio	760	(1.134)	1.894	167,0

Principali dati di sostenibilità	Unità di misura	2025	2024	Variazione
Emissioni di Gas a Effetto Serra (GES) – scope 1 e 2	milioni di tCO _{2e}	1,87	2,20	(0,33)
Prelievi idrici	milioni di m ³	16	17	(1)
Rifiuti differenziati/recuperati	%	94,7	93,4	1,3 p.p.
Operatori economici/fornitori iscritti alla campagna di valutazione ESG	numero	1.278	452	826
CapEx KPI – Investimenti ecosostenibili	%	89	88,3	0,7 p.p.

Principali eventi

Nuove emissioni obbligazionarie EMTN

Il 21 marzo 2025 il CdA 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.

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

Il 21 marzo 2025, il CdA di FS SpA ha approvato il nuovo Modello di Governance del Gruppo in coerenza con gli obiettivi di Piano Strategico 2025-2029. È stato istituito un assetto di business che prevede l'identificazione delle seguenti Business Unit (BU) con relative "Capofila": (i) BU Infrastrutture – Ferrovie, con al vertice RFI; (ii) BU Infrastrutture – Strade, con al vertice Anas; (iii) BU Trasporto – Merci, con al vertice FS Logistix; (iv) BU Trasporto – Internazionale Passeggeri, con al vertice FS International; (v) BU Trasporto – Passeggeri, con al vertice Trenitalia. 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 - solo su base partecipativa e non anche contrattuale come previsto nel precedente modello - 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.

Al fine di rendere l'assetto organizzativo del Gruppo FS coerente con il nuovo Modello di Governance, nel corso del 2025 sono state messe in atto le seguenti principali operazioni straordinarie:

- il 6 maggio 2025 l'Assemblea straordinaria di Trenitalia SpA ha deliberato un aumento del capitale sociale da 1.607 milioni di euro a 1.655 milioni di euro (quindi per un importo complessivo pari a 48 milioni di euro) mediante emissione di n. 96.452 azioni ordinarie, integralmente liberate mediante conferimento, da parte della controllante FS SpA, dell'intera partecipazione detenuta in Busitalia Sita Nord Srl, pari al 100% del relativo capitale sociale;
- l'8 maggio 2025 l'Assemblea straordinaria di RFI SpA ha deliberato un aumento del capitale sociale da 31.528 milioni di euro a 31.536 milioni di euro (quindi per un importo complessivo pari a 8 milioni di euro) mediante emissione di n. 8.047.399 azioni ordinarie, integralmente liberate mediante conferimento, da parte della controllante FS SpA, dell'intera partecipazione detenuta in FS Engineering SpA (già Italferr SpA), pari al 100% del relativo capitale sociale;
- il 23 ottobre 2025 è stato sottoscritto l'atto di scissione parziale di Trenitalia in favore di FS International mediante assegnazione del Ramo International, costituito, tra l'altro, dalle partecipazioni detenute in ILSA, Trenitalia France, Trenitalia UK, Qbuzz/QMS, Netinera e Hellenic Train;
- il 16 giugno 2025 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Grandi Stazioni Immobiliare SpA in FS Sistemi Urbani SpA. L'operazione straordinaria risponde al Piano Strategico di Gruppo e si pone in continuità con il processo di concentrazione del patrimonio immobiliare non strumentale in FSSU;
- il 5 agosto 2025 è stato sottoscritto l'Atto di scissione parziale di FS Technology in favore di FS Security mediante assegnazione del Ramo Cyber, dedicato all'attività di Solution e Operations di Cyber Security, finalizzato alla protezione del Gruppo FS con efficacia giuridica contabile a partire dal 1° settembre 2025.

Mercitalia Logistics: cambio di denominazione sociale e aumento di capitale

Il 7 aprile 2025 l'Assemblea di Mercitalia Logistics SpA ha deliberato il cambio di denominazione sociale in FS Logistix SpA (da ora in avanti FS Logistix).

Successivamente, il 19 maggio 2025, l'Assemblea straordinaria ha deliberato l'aumento di capitale sociale per un importo pari a 2,45 milioni di euro, che si aggiunge a quello già deliberato dall'Assemblea del 20 dicembre 2022 e del 31 maggio 2023, portando così l'importo massimo dell'aumento di capitale deliberato della società a 606,5 milioni di euro. Il socio unico FS SpA, il 27 febbraio 2025 e il 27 agosto 2025, ha quindi sottoscritto e versato rispettivamente la quinta tranche (per un importo pari a 96 milioni di euro) e la sesta tranche (per un importo pari a 14,4 milioni di euro) di aumento di capitale. All'esito del versamento, il capitale sociale di FS Logistix è pari a 495,7 milioni di euro. Ad oggi le quote residue ancora da sottoscrivere sono pari a 110,9 milioni di euro.

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 di iscrizione delle suddette partecipazioni nel bilancio 2024 di Anas SpA.

Miglioramento del rating Standard and Poor's

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

Rinnovo contrattuale

In data 22 maggio 2025, sono stati sottoscritti gli accordi per il rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro della Mobilità/Area contrattuale Attività Ferroviarie e del Contratto Aziendale di Gruppo FS Italiane, a copertura del triennio 2024-2026. Tra le principali novità previste dagli accordi, l'incremento di 230 euro a livello C1, erogati in 3 tranches tra giugno 2025 e giugno 2026, l'Una Tantum per vacanza contrattuale pari a 1.000 euro a livello C1 erogata ad agosto 2025, l'incremento dal 2 al 3% del contributo al Fondo di previdenza complementare a carico del datore di lavoro dal 1° gennaio 2026; l'incremento da 100 a 300 euro del contributo welfare annuale per la conciliazione vita-lavoro dal mese di agosto 2025.

Emissione obbligazionaria in private placement con Eurofima

Il 23 maggio 2025 FS, 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.

FS Energy SpA

Il 17 luglio 2025 è stata costituita la società FS Energy SpA quale partecipata al 100% di FS SpA, con il compito di gestire le attività energetiche per conto di tutte le società del Gruppo, con la conseguente e coerente necessità di far confluire in FS Energy tutte le risorse, le attività, gli asset e i contratti in ambito energetico, prevedendo in particolare il trasferimento del Ramo Energy di RFI. In data 18 dicembre 2025, è stato stipulato l'atto di scissione parziale di RFI in favore di FS Energy, con efficacia giuridica, contabile e fiscale dal 1° gennaio 2026.

La società al 31 dicembre 2025 è ancora non operativa e per tale ragione è esclusa dall'area di consolidamento.

Miglioramento del Rating Fitch

Il 25 settembre 2025 Fitch Ratings ha migliorato il Rating di lungo termine di FS da 'BBB' a 'BBB+' con Outlook stabile. Tale iniziativa è diretta conseguenza dell'upgrade al Rating della Repubblica Italiana - effettuato lo scorso 19 settembre 2025 dalla stessa Agenzia - in virtù della metodologia applicata da Fitch al Rating di FS.

Lo Standalone Credit Profile è stato alzato a 'bbb+' da 'bbb'. Il Rating di breve termine è stato migliorato a 'F1'.

Aggiornamento programma EMTN

Il 15 ottobre 2025 FS ha aggiornato il Programma di emissioni obbligazionarie denominato Euro Medium Term Note Programme (EMTN), quotato alla Borsa valori di Dublino e riservato agli Investitori Istituzionali. I titoli potranno essere quotati, su richiesta dell'emittente, anche sul Mercato Obbligazionario Telematico (MOT) di Borsa Italiana e potranno essere emessi in forma di global notes con accentramento su Euroclear e Clearstream oppure in forma dematerializzata e accentrati presso Euronext Securities Milan. Il rating del Programma a "BBB+" è stato confermato da Fitch e S&P.

Conferma del Rating e miglioramento outlook Fitch

Il 21 ottobre 2025 l'agenzia di rating Fitch ha rilasciato la valutazione annuale del profilo di credito di FS Italiane, confermando il Long-Term Issuer Default Rating a BBB+ e l'Outlook "stabile". Fitch ha inoltre confermato lo Standalone Credit Profile (SCP) di FS a 'bbb+'. L'Issuer Default Rating di Breve Termine è stato confermato a 'F1'.

Nuovi contratti di prestito bancari

Il 19 novembre 2025 FS Italiane ha sottoscritto due contratti di finanziamento con Intesa Sanpaolo per un importo complessivo di 250 milioni di euro, con scadenze entro il 2031. Il primo contratto, un green loan di 150 milioni di euro con durata pari a 6 anni, è destinato all'acquisto di materiale rotabile per il business merci del Gruppo FS. Il secondo contratto ha invece una durata di 5 anni ed un importo pari a 100 milioni di euro. I proventi delle operazioni sono destinati alla copertura di investimenti di medio-lungo termine nei molteplici ambiti di operatività del Gruppo FS.

Conferma del rating Standard and Poor's

Il 26 novembre 2025 S&P's ha pubblicato la revisione annuale del profilo di credito di FS, i cui ratings sono BBB+/Stabile/A-2 e riflettono quelli della Repubblica Italiana. Lo "Stand Alone Credit Profile" (SACP) è stato rivisto da 'bbb+' a 'bbb', in conseguenza del maggiore ricorso all'indebitamento a sostegno degli investimenti infrastrutturali di rilevanza strategica per il Gruppo FS e per il sistema Paese.

FS pubblica il settimo Green Bond Report Il 16 dicembre 2025 FS ha pubblicato il settimo Green Bond Report, in cui vengono resi noti l'allocazione dei proventi dei green bond emessi a valere del Programma EMTN fino alla Serie 23, per un totale di 4,95 miliardi di euro, nonché gli impatti positivi che gli investimenti finanziati generano in termini di sostenibilità ambientale. Sono stati inoltre riportati dettagli utili alla compliance dei progetti finanziati con la Tassonomia Europea. Il report ha ottenuto la third party opinion da PwC.

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 ulteriori rispetto a quelli previsti dai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e dal Gruppo. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di performance che il management ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento del Gruppo FS, nonché rappresentativi dei risultati economico-finanziari prodotti dai business.

I dati comparativi sono presentati in modo omogeneo per tutti i periodi di riferimento; le riclassifiche operate al 31 dicembre 2025 in alcune voci, volte a meglio rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, sono state effettuate anche sui corrispondenti valori dell'esercizio precedente.

Conto Economico Consolidato

valori in milioni di euro

	2025	2024	Variazione	%
Ricavi operativi	17.254	16.529	725	4
Costi operativi	(14.882)	(14.288)	(594)	4
EBITDA	2.372	2.242	131	6
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(2.022)	(1.898)	(124)	7
EBIT	350	343	7	2
Saldo della gestione finanziaria	(273)	(505)	232	(46)
Risultato prima delle imposte	77	(162)	239	148
Imposte sul reddito	(47)	(46)	(1)	2
Risultato netto di periodo	30	(208)	238	115
<i>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</i>	<i>35</i>	<i>(198)</i>	<i>233</i>	<i>118</i>
<i>RISULTATO NETTO DI TERZI</i>	<i>(5)</i>	<i>(10)</i>	<i>5</i>	<i>50</i>

L'esercizio 2025 chiude con un **Risultato Netto di periodo** positivo pari a 30 milioni di euro (-208 milioni di euro di perdite registrati nel 2024). I due principali risultati intermedi, EBITDA ed EBIT, mostrano un saldo positivo con una variazione in crescita, ulteriormente rafforzata dall'impatto della gestione finanziaria.

I **Ricavi operativi** registrano un incremento pari a +725 milioni di euro (+4%), a seguito dell'aumento dei Ricavi da servizi di trasporto per +483 milioni di euro e dei Ricavi da servizi di infrastruttura per +473 milioni di euro, compensati dalla diminuzione degli Altri ricavi da contratti con la clientela per -395 milioni di euro. Gli Altri ricavi e gli Altri proventi complessivamente aumentano di +164 milioni di euro.

In dettaglio, i **Ricavi da servizi di trasporto** (+483 milioni di euro):

- i ricavi del business AV e Intercity aumentano, rispetto all'esercizio precedente, per un importo pari a +157 milioni di euro, di cui +122 milioni di euro nella componente mercato e +35 milioni di euro nel servizio Intercity. Il business AV nazionale registra un incremento di +48 milioni di euro per effetto principalmente del ricavo medio unitario, cui si aggiungono +9 milioni di euro della società FS Treni Turistici, attiva nella gestione dei treni di interesse storico e turistico.

In ambito AV internazionale si rilevano maggiori ricavi delle società Trenitalia France (+50 milioni di euro) e Intermodalidad de Levante (+15 milioni di euro). Il business Intercity aumenta di +35 milioni di euro, trainato da un incremento dei volumi di domanda dell'+1,2% e di produzione in termini di treni-km del +2,3%;

- i ricavi del servizio passeggeri su ferro Regionale aumentano complessivamente di +155 milioni di euro, +168 milioni di euro in ambito internazionale e -13 milioni di euro in ambito nazionale. All'estero, si segnalano maggiori ricavi sul mercato greco (+135 milioni di euro), comprensivi dell'iscrizione del credito regolatorio per compensazione prevista dal contratto PSO, per gli anni 2022-2025, e tedesco (+85 milioni di euro), a fronte di minori ricavi sul mercato inglese (-52 milioni di euro) a seguito del termine della concessione per la nazionalizzazione del trasporto ferroviario in Gran Bretagna. Il Business Regionale della società Trenitalia registra un aumento dei ricavi da traffico per +17 milioni di euro rispetto al 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 registrano una variazione di +8 milioni di euro. Sul totale della voce l'uscita dall'area di consolidamento della società FSE nel 2024 comporta una riduzione di -38 milioni di euro;
- i ricavi del trasporto su gomma aumentano di +169 milioni di euro, di cui +188 milioni di euro in ambito internazionale (+52%), per effetto sostanzialmente delle nuove concessioni acquisite da Qbuzz nel bacino di Zuid Holland Noord e Fryslan oltre all'indicizzazione contrattuale dei corrispettivi, contro una diminuzione di -19 milioni di euro in ambito nazionale, su cui incide principalmente l'uscita dall'area di consolidamento della società FSE nel 2024 (-33 milioni di euro), compensata da maggiori ricavi delle società del gruppo Busitalia (+14 milioni di euro);
- i ricavi del trasporto su ferro delle merci registrano una variazione positiva di +2 milioni di euro.

I **Ricavi da servizi di infrastruttura** aumentano rispetto al 2024 di +473 milioni di euro (+10%). La variazione è riconducibile principalmente alla società Anas (+465 milioni di euro) per maggiori lavori effettuati nell'esercizio per servizi di gestione sulla rete in concessione (+453 milioni di euro) e per l'incremento dei corrispettivi di Servizio e Concessori, principalmente per integrazione canone annuo (+12 milioni di euro). RFI rileva un incremento dei ricavi da servizi in concessione sull'infrastruttura ferroviaria (+32 milioni di euro), nonché maggiori ricavi da pedaggio per effetto sia di un aumento delle tariffe (rivalutazione Istat) che dei maggiori volumi di traffico (+9 milioni di euro). Sul totale della voce l'uscita dall'area di consolidamento della società FSE nel 2024 incide per -33 milioni di euro.

Gli **Altri ricavi da servizi alla clientela** diminuiscono rispetto al 2024 di -395 milioni di euro. La variazione è sostanzialmente legata alla vendita degli scali ferroviari dismessi Farini e San Cristoforo perfezionata da FS Sistemi Urbani SpA nell'esercizio precedente (-397 milioni di euro).

Il residuo incremento degli **Altri ricavi operativi** (+164 milioni di euro) beneficia prevalentemente dell'aumento dei ricavi per contributi stanziati dal MEF a valere sul Contratto di Programma (+290 milioni di euro), cui si contrappone sostanzialmente l'effetto variazione area legato all'uscita di FSE nel 2024 per -127 milioni di euro.

I **Costi operativi** si attestano a 14.882 milioni di euro, in aumento di +594 milioni di euro (+4%) rispetto al 2024. Nel dettaglio:

- i costi netti del personale aumentano per un importo pari a +249 milioni di euro prevalentemente per l'incremento dell'organico e del costo medio unitario del lavoro, oltre che delle competenze accessorie ed altri costi del personale a

ruolo (+442 milioni di euro), compensati da minori "Accantonamenti e rilasci" (-230 milioni euro) relativi a contenziosi giuslavoristici, incentivi all'esodo ed altre esigenze di natura contrattuale;

- gli altri costi netti aumentano per un importo pari a +345 milioni di euro e sono riconducibili prevalentemente a: (i) maggiori costi per materie e materiali di consumo (+46 milioni di euro), principalmente per più elevati consumi di materiali su progetti d'investimento; (ii) minori costi per energia elettrica e combustibili per la trazione (-28 milioni di euro), sostanzialmente per l'effetto combinato dell'andamento del prezzo medio annuo del costo dell'energia e della quota compensativa regolata dal Regime Tariffario Speciale (ARERA); (iii) minore variazione delle giacenze di immobili e terreni trading (-151 milioni di euro) soprattutto in relazione alla già citata vendita dello Scalo Farini perfezionata nel 2024; (iv) maggiori costi per servizi (+878 milioni di euro), in particolare manutenzioni (+644 milioni di euro) e prestazioni per il trasporto (+103 milioni di euro); (v) minori altri costi operativi (-127 milioni di euro); (vi) maggiori capitalizzazioni di costi di materiali, personale, servizi informatici e trasporto (-282 milioni di euro).

L'**EBITDA**, pari a 2.372 milioni di euro, per effetto della dinamica di ricavi e costi sopra descritta, si incrementa di +131 milioni di euro, +6% rispetto al 2024. L'**EBIT** ammonta a 350 milioni di euro (343 milioni di euro al 31 dicembre 2024, +2%), e risulta condizionato da maggiori ammortamenti per +81 milioni di euro, maggiori svalutazioni e rettifiche di valore nette per +12 milioni di euro, oltre che da minori rilasci fondi per +31 milioni di euro.

Il **Saldo della gestione finanziaria**, che mostra un onere netto di 273 milioni di euro, migliora di +232 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. I proventi finanziari registrano un decremento di -119 milioni di euro principalmente per derivati, a causa della chiusura di alcuni contratti giunti a scadenza (-60 milioni di euro), minori interessi su conti correnti bancari e postali (-33 milioni di euro), minori proventi finanziari per interessi maturati nel 2024 sul credito finanziario verso FSE (-21 milioni di euro) e minori utili su cambi (-5 milioni di euro); gli oneri finanziari diminuiscono anch'essi, per un importo pari a +269 milioni di euro, sostanzialmente per minori oneri finanziari su debiti (+93 milioni di euro) e per le svalutazioni di +176 milioni di euro registrate lo scorso esercizio in riferimento alla società FSE. I risultati delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto comportano un incremento pari a +82 milioni di euro. La voce, al 31 dicembre 2024, includeva inoltre, per un importo netto pari a 102 milioni di euro, i risultati economici delle società concessionarie partecipate da Anas cedute in data 15 aprile 2025 e la svalutazione operata sulle stesse.

Le **Imposte sul reddito** si incrementano di 1 milione di euro principalmente per effetto di minori imposte correnti (IRES ed IRAP rilevata nel periodo, -14 milioni di euro) verso maggiori imposte estere correnti (+1 milione di euro), rettifiche di imposte su esercizi precedenti (+3 milioni di euro) ed imposte differite/anticipate nazionali ed estere (+11 milioni di euro).

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

valori in milioni di euro

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
ATTIVITA'			
Capitale circolante netto gestionale	(3.061)	(2.480)	(581)
Altre attività nette	5.033	5.721	(688)
Capitale circolante	1.972	3.241	(1.269)
Capitale immobilizzato netto	54.784	54.148	636
Altri fondi	(2.125)	(2.445)	320
Attività nette possedute per la vendita		342	(342)
CAPITALE INVESTITO NETTO	54.631	55.286	(655)
COPERTURE			
Posizione finanziaria netta a breve	(101)	2.142	(2.243)
Posizione finanziaria netta a medio/lungo	12.934	11.392	1.542
Posizione finanziaria netta	12.833	13.534	(701)
Mezzi propri	41.798	41.752	46
COPERTURE	54.631	55.286	(655)

Il **Capitale investito netto** di Gruppo, pari a 54.631 milioni di euro, si è decrementato nel corso dell'esercizio 2025 di 655 milioni di euro per effetto del decremento del **Capitale circolante** (-1.269 milioni di euro) e delle Attività nette possedute per la vendita (-342 milioni di euro), parzialmente compensato dall'incremento del **Capitale immobilizzato netto** (+636 milioni di euro) e dalla diminuzione degli **Altri fondi** (+320 milioni di euro).

Il **Capitale circolante netto gestionale**, che si attesta a un valore negativo di 3.061 milioni di euro, presenta una variazione in diminuzione di 581 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente che deriva principalmente da:

- decremento del saldo delle partite commerciali nette (-562 milioni di euro), connesso in particolare all'incremento dei debiti per i maggiori lavori effettuati nel corso dell'esercizio relativi a progetti d'investimento sulla rete ferroviaria, stradale e autostradale;
- minori crediti relativi ai Contratti di Servizio (-119 milioni di euro) verso le Regioni e il MEF per la dinamica di riequilibrio degli stessi e per effetto dell'incasso del conguaglio sul corrispettivo del Contratto di Servizio intercity nei confronti del MEF di competenza 2018-2020;
- maggiori rimanenze (+99 milioni di euro), principalmente riferibili a maggiori rimanenze di materie prime e di consumo al netto del fondo svalutazione dovute per lo più all'incremento della produzione delle Officine Nazionali di Bari, Pontassieve e di Bologna (+110 milioni di euro) ed alla riduzione per vendita di immobili e terreni di trading (-8 milioni di euro);

Le **Altre attività nette**, che si attestano a un valore di 5.033 milioni di euro, registrano un decremento pari a 688 milioni di euro che deriva sostanzialmente dall'effetto combinato di:

- minori crediti netti iscritti verso il MEF, il MIT e altri Enti/Amministrazioni dello Stato (-346 milioni di euro), per la rilevazione di competenza dei nuovi contributi e degli incassi dell'esercizio, al netto della variazione degli acconti allocati ai progetti avviati;
- al decremento del saldo delle altre attività nette (-322 milioni di euro), principalmente per i maggiori debiti verso il personale, verso istituti di previdenza e altri debiti;
- decremento dei crediti netti IVA (-20 milioni di euro).

Il **Capitale immobilizzato netto**, che si attesta a un valore di 54.784 milioni di euro, presenta un incremento di 636 milioni di euro, sostanzialmente legato:

- alla variazione netta delle immobilizzazioni pari a 579 milioni di euro in particolare per:
 - l'incremento degli investimenti dell'anno, pari a 14.105 milioni di euro;
 - i contributi in conto impianti pari a 11.439 milioni di euro;
 - gli ammortamenti pari a 1.858 milioni di euro;
 - le alienazioni e dismissioni (-158 milioni di euro) e le perdite di valore (-87 milioni di euro) legate per lo più al materiale rotabile risultato obsoleto;
 - le riclassifiche (+16 milioni di euro) legate principalmente a modifiche di destinazione d'uso delle aree interessate;
- all'incremento del valore delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e delle altre partecipazioni minoritarie al fair value (+57 milioni di euro) dovuto principalmente ai risultati conseguiti dalle società partecipate e alla sottoscrizione da parte di TFB SpA del capitale sociale della società BBT SE, parzialmente compensato dai contributi in conto impianti riconosciuti dal MEF contabilizzati a rettifica del valore della partecipazione stessa.

Gli **Altri fondi** registrano una variazione in diminuzione pari a 320 milioni di euro, ascrivibile: alla riduzione del fondo TFR e altri benefici ai dipendenti (+55 milioni di euro), principalmente dovuto alle liquidazioni erogate al personale in uscita nel corso dell'esercizio e alle anticipazioni corrisposte nonché alla variazione per utili attuariali; alla riduzione degli altri fondi rischi (+261 milioni di euro), per effetto sia dell'aggiornamento della valutazione analitica della rischiosità del contenzioso relativamente ai segmenti patrimoniale, civile, giuslavoristico, delle controversie concernenti i lavori e rapporti di concessione, sia della conclusione di contenziosi civili verso terzi; alla variazione del fondo imposte differite e delle imposte anticipate (+4 milioni di euro) derivante dalle nuove differenze temporanee e dai rilasci generati dalle società del Gruppo nel corso dell'anno.

Le **Attività nette possedute per la vendita** rilevano una variazione in diminuzione pari a -342 milioni di euro per effetto dell'iscrizione avvenuta nello scorso esercizio del valore delle partecipazioni concessionarie di Anas che, a seguito del D.L. 155/2024, sono state cedute ad Autostrade dello Stato SpA, nel corso dell'anno 2025.

Posizione finanziaria netta	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Posizione finanziaria netta a breve termine	(101)	2.142	(2.243)
Conti correnti di tesoreria	(320)	(196)	(124)
Crediti vs MEF per contributi quindicennali da riscuotere	(10)	(10)	
Debiti verso altri finanziatori		5	(5)
Finanziamenti da banche	3.498	4.464	(966)
Prestiti obbligazionari	1.276	1.598	(322)
Diritti concessori finanziari correnti	(3.624)	(3.325)	(299)
Acconti per opere da realizzare correnti	613	609	4
Passività finanziarie correnti	235	254	(19)
Strumenti finanziari derivati correnti	(3)	(13)	10
Altro	(1.766)	(1.244)	(522)
Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine	12.934	11.392	1.542
Crediti vs MEF per contributi quindicennali da riscuotere	(65)	(75)	10
Debiti verso altri finanziatori	10	3	7
Finanziamenti da banche	3.777	1.939	1.838
Prestiti obbligazionari	7.737	7.716	21
Diritti concessori finanziari non correnti	(467)	(90)	(377)
Acconti per opere da realizzare non correnti	1.236	1.223	13
Passività finanziarie non correnti	778	778	
Strumenti finanziari derivati non correnti	2	(3)	5
Altro	(74)	(99)	25
Totale complessivo	12.833	13.534	(701)

La **Posizione finanziaria netta** presenta un indebitamento netto di 12.833 milioni di euro e registra un miglioramento di 701 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione è essenzialmente correlata all'effetto netto:

- dell'incremento delle attività finanziarie per accordi di servizi in concessione (-676 milioni di euro), determinata dall'effetto netto tra l'incremento dei crediti esigibili sulla produzione realizzata sull'infrastruttura in concessione, prevalentemente stradale, e il decremento generato dagli incassi dell'esercizio per i rimborsi dai Ministeri/Enti;
- dell'incremento netto delle altre attività e passività finanziarie (-497 milioni di euro) principalmente per l'incremento delle disponibilità liquide;
- dell'incremento netto dei finanziamenti da banche (+872 milioni di euro), riconducibile principalmente alla sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento (+298 milioni di euro), all'incremento della provvista a breve (+832 milioni di euro) nonché all'incremento relativo alle operazioni di factoring da parte del Gruppo (+117 milioni di euro), controbilanciati dai rimborsi dei finanziamenti e dal decremento dei debiti del Programma di Euro-Commercial Paper (-380 milioni di euro). Si segnala inoltre che, a partire dal 2025, è operativo il finanziamento quadriennale (stipulato a fine 2024) sottoscritto dalla Holding con Intesa Sanpaolo di importo pari a 2.000 milioni di euro, finalizzato alla copertura delle spese di manutenzione straordinaria dell'infrastruttura ferroviaria e caratterizzato da finalità ESG. L'operazione ha permesso la rimodulazione del debito da breve a medio/lungo termine rispetto al precedente finanziamento a breve sottoscritto nel 2023 con lo stesso istituto bancario; del decremento dei prestiti obbligazionari (-301 milioni di euro), riferibile principalmente ai rimborsi del periodo (-1.501 milioni di euro), cui si contrappone la sottoscrizione di nuovi prestiti obbligazionari a valere del Programma EMTN (+800 milioni di euro) a cedola fissa e una durata pari a 7 anni e a valere del Programma Eurofima (+400 milioni di euro) a tasso variabile e durata pari a 15 anni;

- dell'incremento del conto corrente di tesoreria (-124 milioni di euro), nel quale confluiscono i versamenti effettuati dal MEF per il Contratto di Programma dell'infrastruttura ferroviaria, legato alla discrasia tra i tempi di incasso delle risorse statali ed il relativo pagamento dei fornitori, in particolare degli appaltatori di opere;
- del decremento delle passività finanziarie per i leasing (-19 milioni di euro) quale effetto netto della registrazione di nuovi contratti, dei rimborsi e delle valutazioni del debito dell'esercizio;
- del decremento netto dei derivati attivi (+15 milioni di euro) a seguito della valutazione del fair value effettuata al 31 dicembre 2025, dovuto all'andamento dei tassi oggetto di copertura nel periodo di riferimento;
- dell'incremento degli acconti per opere da realizzare (+17 milioni di euro) in relazione alla quota di contributi già incassata a fronte di lavori ancora da eseguire relativi ad Anas SpA;
- del decremento del credito finanziario verso il MEF legato al business dell'infrastruttura ferroviaria (+10 milioni di euro) per effetto dell'incasso del periodo dei contributi previsti dal "Decreto Sostegni Ter".

I **Mezzi propri** ammontano a 41.798 milioni con un incremento pari a 46 milioni di euro, per effetto principalmente:

- dell'utile di esercizio (+30 milioni di euro), inclusivo della quota dei terzi;
- della variazione delle riserve di valutazione su derivati - Cash Flow Hedge e attualizzazione del TFR (+6 milioni di euro);
- della variazione intervenuta nelle interessenze dei terzi dovuta agli aumenti di capitale sociale e/o riserva soprapprezzo azioni della società Tunnel Ferroviario del Brennero SpA (+18 milioni di euro) ed alla perdita di periodo riferibile in particolare a Intermodalidad de Levante SA (-5 milioni di euro).

Investimenti

Il 2025 rappresenta ancora un anno record per gli investimenti del Gruppo FS, impegnato nello sviluppo del PNRR, confermando il ruolo centrale del Gruppo a sostegno del sistema industriale nazionale.

In coerenza con il trend dell'ultimo decennio, l'indice Investimenti/Ammortamenti continua a mantenersi sempre superiore a 1, garantendo, quindi, non solo la sostituzione del capitale che di anno in anno diventa obsoleto, ma anche una crescita costante, al fine di sostenere lo sviluppo e il rinnovo del settore dei trasporti, dell'infrastruttura e della logistica.

In sintesi, la spesa per investimenti complessivi realizzati dal Gruppo nel corso del 2025 è pari a 14.105 milioni di euro, di cui 2.666 milioni di euro in autofinanziamento e 11.439 milioni di euro contribuiti da fonti pubbliche, con un incremento pari a circa il 6% rispetto all'analogo dato di fine 2024.

Il Gruppo FS nel corso del 2025 ha sviluppato e gestito **investimenti tecnici**¹ per 18.269 milioni di euro (17.559 milioni di euro nel 2024, con un incremento pari al 4%), di cui il 98% in Italia, così composti:

- il 65,9% circa delle contabilizzazioni ha riguardato le Infrastrutture Ferrovie, nel cui ambito i progetti di RFI hanno inciso per 11.675 milioni di euro;
- il 20,4% circa delle contabilizzazioni ha riguardato le Infrastrutture Strade, ovvero Anas, con un volume di investimenti pari a 3.726 milioni di euro;
- il 9,4% circa si concentra nell'ambito del Trasporto Passeggeri, per interventi dedicati al trasporto su ferro e su gomma. In particolare, Trenitalia registra investimenti per 1.610 milioni di euro e il gruppo Busitalia per 88 milioni di euro;

¹ Gli Investimenti Tecnici ricomprendono, rispetto al dato degli Investimenti contabili consolidati anche gli investimenti contabilizzati secondo l'IFRIC 12 di Anas SpA (per circa 3,7 miliardi di euro) e, per la differenza, gli investimenti delle società di scopo non consolidate con il metodo integrale (es.: TELT, BBT, etc).

- l'1,6% circa ha interessato il Trasporto Passeggeri Internazionale con investimenti pari a 292 milioni di euro;
- l'1,8% circa riguarda l'ambito Trasporto Merci, per interventi sia in Italia che all'estero con un volume complessivo che si attesta a 322 milioni di euro;
- lo 0,9% circa è relativo al business Altri Servizi.

Finanza sostenibile

Il Gruppo ha scelto di finanziare i progetti che contribuiscono al miglioramento delle performance del Gruppo attraverso i seguenti strumenti di finanza sostenibile:

- **Green bond:** il Gruppo FS ha sviluppato il proprio Green Bond Framework, in linea con i Green Bond Principles dell'International Capital Market Association e allineato alla tassonomia dell'UE, e ha istituito un Green Bond Working Committee per implementare e aggiornare il Green Bond Framework, con particolare riguardo all'identificazione e alla valutazione dei progetti verdi ammissibili. I green bond sono emessi nell'ambito del Programma EMTN e del Green Bond Framework, con l'obiettivo di indirizzare e valorizzare adeguatamente il profilo di sostenibilità del Gruppo FS presso gli investitori, migliorando e diversificando l'accesso al mercato dei capitali. Dal 2017 al 2025 sono stati emessi dieci Green Bond, per un totale di 6,35 miliardi di euro, tra cui tre Green Bond sottoscritti dalla BEI tra il 2021 e il 2023 per un importo totale di 1,05 miliardi di euro. Con queste emissioni green, FS ha finanziato investimenti per nuovo materiale rotabile per il trasporto passeggeri regionale e ad alta velocità, locomotive e vagoni elettrici per il trasporto merci, l'ammodernamento e il retrofit dei treni elettrici, delle carrozze passeggeri e dei vagoni esistenti con emissioni dirette di CO₂ allo scarico pari a zero, infrastruttura ferroviaria ad alta velocità;
- **Revolving Credit Facility:** la Revolving Credit Facility (RCF) è una linea di credito committed (attualmente da 3,5 miliardi di euro) messa a disposizione da un pool di banche, il cui costo è legato a specifici KPI di natura ESG (cd. Sustainability Linked). Dal 2024, i KPI sono relativi agli investimenti allineati alla tassonomia europea, all'efficienza energetica del Gruppo e al gender gap. Al raggiungimento dei target contrattualmente pattuiti, FS può beneficiare di un risparmio inerente alle spese per interessi e commissioni legate all'utilizzo della linea di credito. Simmetricamente, in caso di mancato raggiungimento di uno o più target, FS sosterrà spese per interessi e commissioni più elevate;
- **Green/ESG Loan:** FS negli ultimi anni ha stipulato finanziamenti bancari bilaterali con green label o con profilo ESG. In merito ai green loan, sono attualmente in essere un finanziamento per 100 milioni di euro destinato agli investimenti di RFI sull'Alta Velocità e un finanziamento per 150 milioni di euro destinato agli investimenti in materiale rotabile di TX Logistik e Mercitalia Rail.
Per ciò che concerne i loan con profilo ESG, il primo da 100 milioni di euro, stipulato con Banco BPM, prevede un meccanismo di indicizzazione del costo per interessi con i medesimi KPI inseriti nella RCF. Il secondo da 2 miliardi di euro, stipulato con Intesa Sanpaolo, è invece finalizzato al finanziamento degli investimenti allineati alla tassonomia UE inerenti alla realizzazione e/o l'ammodernamento della rete ferroviaria elettrificata.
- **ESG Bond:** l'ente sovranazionale Eurofima ha sottoscritto sette collocamenti obbligazionari destinati a rifinanziare investimenti pienamente allineati alla tassonomia dell'UE, ossia il materiale rotabile elettrico utilizzato per il trasporto pubblico passeggeri; inoltre, la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) ha sottoscritto due collocamenti privati nell'ambito del programma EMTN di FS finalizzati al finanziamento di treni ibridi, tipologia di investimento allineato alla tassonomia UE.

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 (di seguito anche Business Unit o BU), 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.

Nella BU 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 FS Engineering SpA (già Italferr SpA), la società di ingegneria del Gruppo. Le altre 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 31 dicembre 2025, l'infrastruttura gestita da RFI ammonta a 16.881 km di linee, e la consistenza delle stesse, 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:

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

Considerando la tipologia, le linee a doppio binario sono distribuite per 7.833 km, pari al 46% del totale, mentre le linee sono elettrificate per 12.634 km (73% del totale) per una lunghezza complessiva dei binari pari a 24.714 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 1.088 km della rete Alta Velocità.

Al 31 dicembre 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).

Nel corso del 2025, sulla rete ferroviaria nazionale hanno circolato in media oltre 9.800 treni al giorno per un volume complessivo annuo di circa 375,2 milioni di km percorsi, lievemente in diminuzione rispetto al 2024 (-0,5%).

All'estero, il Gruppo FS, attraverso le controllate del gruppo Netinera, gestisce circa 300 km di linee con 60 stazioni adibite al servizio viaggiatori. La produzione realizzata nel corso del 2025 è stata di circa 58,5 milioni di treni km.

valori in milioni di euro

	2025	2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.361	3.051	310	10,2
Altri proventi	127	150	(23)	(15,3)
Ricavi operativi	3.488	3.201	287	9,0
Costi operativi	(3.124)	(3.115)	(9)	0,3
EBITDA	364	86	278	>200
Risultato Operativo (EBIT)	180	(42)	222	>200
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	114	(121)	235	194,2

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Capitale investito netto	39.277	39.587	(310)	(0,8)
Posizione finanziaria netta	5.645	6.041	(396)	(6,6)
Mezzi propri	33.632	33.546	86	0,3

Il Business Infrastrutture Ferrovie registra nel 2025 un **Risultato Netto** positivo pari a 114 milioni di euro, in miglioramento di 235 milioni di euro rispetto al 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 3.488 milioni di euro, in incremento rispetto al 2024 per 287 milioni di euro. La variazione è principalmente dovuta all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- maggiori ricavi e proventi di RFI per 345 milioni di euro, relativi a:
 - maggiori ricavi per contributi (291 milioni di euro);
 - minori ricavi per la vendita di energia per la trazione dei treni (33 milioni di euro), legati principalmente all'andamento del prezzo dell'energia (tale partita trova corrispondente variazione nei costi);
 - maggiori ricavi da pedaggio (36 milioni di euro);
 - maggiori ricavi per servizi in concessione (32 milioni di euro);
 - maggiori altri ricavi (19 milioni di euro), per gestione immobiliare e vendita di materiali;
- minori ricavi e proventi di FSE infrastruttura per circa 28 milioni di euro (deconsolidata a partire dal 5 agosto 2024);
- minori ricavi e proventi di Terminali Italia e Grandi Stazioni Rail per complessivi 26 milioni di euro.

L'**EBITDA** si attesta ad un valore positivo di 364 milioni di euro e registra un incremento di 278 milioni di euro rispetto al 2024, dovuto principalmente al miglioramento dell'EBITDA di RFI per 278 milioni di euro. I sopra citati maggiori ricavi sono parzialmente mitigati dai maggiori costi del personale (28 milioni di euro) e dai maggiori costi operativi (40 milioni di euro), principalmente costi di manutenzione.

Il **Risultato operativo (EBIT)** si attesta ad un valore positivo di 180 milioni di euro, in incremento di 222 milioni di euro rispetto al 2024. Il miglioramento a livello di EBITDA viene ridotto da RFI per i maggiori ammortamenti e svalutazioni di materiale rotabile (21 milioni di euro), e rilascio fondi nel 2024 pari a 35 milioni di euro.

I **Proventi e oneri finanziari** di periodo sono negativi per 65 milioni di euro e registrano una variazione positiva di 17 milioni di euro rispetto al 2024, principalmente per minori oneri su debiti di RFI.

Le **Imposte sul reddito** ammontano ad un valore negativo di 1 milione di euro.

Gli **investimenti tecnici** sulle Infrastrutture ferroviarie realizzati nel 2025 ammontano a 12.042 milioni di euro (11.273 milioni di euro nel 2024) e rappresentano circa il 66% del totale investimenti tecnici del Gruppo.

Il 97% degli investimenti, pari a 11.675 milioni di euro (di cui 69 milioni di euro gli anticipi corrisposti ai fornitori), sono attribuibili a RFI e sono stati destinati per:

- il 33% alla sicurezza, tecnologie e mantenimento in efficienza. Da segnalare che 956 milioni di euro (circa l'8% della spesa complessiva) sono dedicati a interventi in tecnologie d'avanguardia, tra cui il progressivo completamento del sistema ERTMS;
- il 67% alle stazioni, ai collegamenti con porti e interporti e alla realizzazione di progetti di sviluppo infrastrutturale della rete, in particolare alle grandi opere realizzate per lotti costruttivi principalmente sul Terzo Valico dei Giovi, sull'itinerario Palermo-Catania-Messina, sulla Napoli-Bari, sulla linea AV/AC Brescia-Verona-Vicenza-Padova.

Nel corso del 2025 RFI ha pubblicato 973 gare per l'affidamento di appalti di lavori, forniture e servizi per un importo complessivo a base d'appalto pari a 3,8 miliardi di euro e ha disposto l'efficacia dell'aggiudicazione di 754 gare per 10,4 miliardi di euro, di cui 46 gare per l'affidamento di lavori per 8,8 miliardi di euro.

Tra le principali attivazioni infrastrutturali del 2025, 21 hanno riguardato sviluppi infrastrutturali, 29 le stazioni e 18 manutenzione e upgrading delle linee diffusi sul territorio, mentre le principali attività progettuali hanno riguardato l'avvio del Progetto di Fattibilità Tecnica Economica (PFTE) della Nuova Stazione AV Medio Etruria e della Circonvallazione di Rovereto, della nuova Località di Servizio di Castellucchio nell'ambito del Raddoppio Piadena-Mantova, del collegamento Savona Parco Doria - Savona Marittima e delle Fermate Dora e Zappata la conclusione del PFTE del Raddoppio della tratta S. Zeno-Ghedi, del PRG di Montirone e Ghedi e dei Lotti 3 e 4 nell'ambito dell'intervento Roma-Pescara; la consegna del PFTE della Circonvallazione di Bolzano e della Modifica di alimentazione della stazione di Ventimiglia; l'avvio della Progettazione Definitiva delle opere ferroviarie di collegamento al Ponte sullo Stretto, sponda calabrese; la conclusione della Progettazione Definitiva della nuova fermata Aeroporto nell'ambito del Nodo di Bari Nord e del Quadruplicamento in uscita Est da Brescia nell'ambito della Linea AV/AC MI-VR -tratta Brescia-Verona.

Si segnala inoltre che, nell'ambito degli interventi di mantenimento in efficienza dell'infrastruttura ferroviaria, nel 2025 sono stati realizzati interventi di rinnovo Binari su 879 km (pari al 103% del piano previsto per il 2025), rinnovo Deviatori per 996 elementi (pari al 125% del piano previsto per il 2025), rinnovo delle linee di contatto per la Trazione Elettrica su 161 km (pari al 92% del piano previsto per il 2025).

Infrastrutture – Strade

La Business Unit Infrastrutture - Strade vede in particolare Anas SpA e la sua controllata Quadrilatero Marche-Umbria SpA impegnate 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 32.700 km di strade statali, di cui circa 1.293 km di autostrade non a pedaggio.

valori in milioni di euro

	2025	2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.630	4.180	450	10,8
Altri proventi	72	40	32	80,0
Ricavi operativi	4.702	4.220	482	11,4
Costi operativi	(4.536)	(4.101)	(435)	10,6
EBITDA	166	119	47	39,5
Risultato Operativo (EBIT)	(22)	(54)	32	59,3
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(27)	(200)	173	86,5

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Capitale investito netto	157	891	(734)	(82,4)
Posizione finanziaria netta	(2.051)	(1.344)	(707)	52,6
Mezzi propri	2.208	2.235	(27)	(1,2)

Il business Infrastrutture Strade registra nel 2025 un **Risultato Netto** negativo pari a 27 milioni di euro, in miglioramento di 173 milioni di euro rispetto al 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 4.702 milioni di euro, in aumento rispetto al 2024 per 482 milioni di euro. La variazione è dovuta a maggiori ricavi di Anas da accordi per servizi in concessione e investimenti (452 milioni di euro), maggiori ricavi da servizi stradali e autostradali (12 milioni di euro) e maggiori ricavi per prestazioni diverse (18 milioni di euro).

L'**EBITDA** si attesta ad un valore positivo di 166 milioni di euro e registra un incremento di 47 milioni di euro rispetto al 2024. Ai maggiori ricavi corrisponde una crescita dei costi per servizi di gestione dell'infrastruttura stradale (399 milioni di euro) e dei costi del personale (37 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** si attesta ad un valore negativo di 22 milioni di euro, in miglioramento di 32 milioni di euro rispetto al 2024. Il miglioramento dell'EBITDA viene ridotto dalle maggiori svalutazioni di Anas (16 milioni di euro).

I **Proventi e oneri finanziari** di periodo sono negativi per 5 milioni di euro, in miglioramento di 141 milioni di euro per la rilevazione nel 2024 dei risultati economici delle società concessionarie partecipate da Anas cedute in data 15 aprile 2025 e la svalutazione sulle stesse operata (+102 milioni di euro) e per minori oneri finanziari (+39 milioni di euro).

Le Infrastrutture Strade sono state interessate da **Investimenti tecnici** per 3.726 milioni di euro (3.625 milioni di euro nel 2024), comprensivi di anticipi contrattuali alle imprese fornitrici per 24 milioni di euro, e sono pari al 20% del totale investimenti tecnici del Gruppo.

In particolare, il 46% circa degli investimenti è stato dedicato alle nuove opere, il 53% al mantenimento in efficienza dell'infrastruttura stradale esistente e la rimanente parte principalmente ad altri interventi sulle dotazioni tecnologiche e informatiche.

Nel corso del 2025, Anas ha pubblicato 76 bandi di gara per l'affidamento di appalti di lavori, forniture e servizi per un importo complessivo a base d'appalto pari a 2,9 miliardi di euro e ha disposto l'efficacia dell'aggiudicazione di 56 gare per un importo complessivo pari a circa 3,7 miliardi di euro, di cui 11 gare per circa 2,8 miliardi di euro per l'affidamento di lavori relativi a Nuove Opere.

Le principali attivazioni infrastrutturali riguardano la SS 337 Val Vigezzo, la SS 4 via Salaria, la SS 95 di Brianza, la SS 260 Picente, la SS 172 dei Trulli, SS 7 Ter Salentina, SS 96 Barese e la SS 131 Carlo Felice.

Si segnala inoltre che, nell'ambito degli interventi di mantenimento in efficienza dell'infrastruttura stradale, nel 2025 sono stati realizzati interventi di rinnovo delle Pavimentazioni su 5.025 km (pari al 255% del piano previsto per il 2025) e interventi di sostituzione delle Barriere su 213 km (pari al 188% 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, che vengono effettuati principalmente dal gruppo formato da Busitalia-Sita Nord Srl e sue partecipate, che gestiscono, direttamente e indirettamente, il trasporto urbano ed extraurbano in varie regioni del Paese.

Trasporto passeggeri su rotaia	2025	2024	Var %
Business Alta Velocità			
Viaggiatori Km – milioni	16.508	16.677	(1,0)
Treni Km – migliaia	62.811	62.761	(0,1)
Business Intercity			
Viaggiatori Km – milioni	4.724	4.666	1,2
Treni Km – migliaia	29.791	29.113	2,3
Business Regionale*			
Viaggiatori Km – milioni	16.076	16.270	(1,2)
Treni Km – migliaia	141.921	144.958	(2,1)
Totale			
Viaggiatori Km – milioni	37.308	37.613	(0,8)
Treni Km – migliaia	234.523	236.832	(1,0)

(*) Nel 2024, i dati di traffico di FSE sono inclusi con riferimento al solo periodo gennaio-luglio.

In ambito nazionale, nel corso del 2025, le società del Gruppo FS hanno mantenuto livelli di mobilità elevati, pari a 37 miliardi di viaggiatori*km, sostanzialmente in linea con quelli registrati nel 2024 (-0,8%). Nel dettaglio, il Business Alta Velocità, con circa 16,5 miliardi di viaggiatori*km, ha rilevato una flessione dell'1% dei volumi di traffico passeggeri rispetto al 2024. La produzione dei servizi AV è risultata pari a circa 62,8 milioni di treni*km, in lieve flessione rispetto all'anno 2024 (-0,1%). I viaggiatori*km del Business Intercity si sono attestati a circa 4,7 miliardi, in crescita dell'1,2% rispetto al 2024, grazie al buon andamento del servizio sul territorio nazionale, a fronte di una crescita dei treni*km offerti del 2,3%. Nel trasporto ferroviario regionale, la domanda soddisfatta nel corso del 2025 è stata pari a circa 16,1 miliardi di viaggiatori*km, in diminuzione dell'1,2% rispetto all'anno precedente. L'offerta ha mostrato una flessione attestandosi a circa 141,9 milioni di treni*km, in lieve calo del 2,1% rispetto all'anno 2024. A dicembre 2025, il Regionale di Trenitalia ha potenziato l'offerta ferroviaria tra Genova e Milano con l'introduzione di 14 treni aggiuntivi.

Trasporto su gomma TPL	2025	2024	Var %
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	1.085	1.096	(1,0)
Bus Km – <i>migliaia</i>	67.112	72.508	(7,4)

In riferimento al trasporto pubblico locale (TPL), in ambito nazionale, nel corso del 2025, i viaggiatori*km sono stati pari a circa 1.085 milioni, in diminuzione dell'1% rispetto al 2024. Andamento analogo si rileva per l'offerta, che nel corso del 2025 si è attestata a circa 67 milioni di veicoli*km, registrando un decremento del 7,4% rispetto all'anno precedente.

Trasporto marittimo	2025	2024	Var %
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	17,2	17,8	(3,2)
Navi Km – <i>migliaia</i>	446,5	493,6	(9,6)

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 corso del 2025 il Gruppo FS ha soddisfatto una domanda di circa 17,2 milioni di viaggiatori*km, in diminuzione del 3,2% rispetto all'anno 2024, con un'offerta di circa 446,5 mila navi*km, in calo del 9,6% rispetto al 2024.

	2025	2024	Variazione	%
	valori in milioni di euro			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.249	6.220	29	0,5
Altri proventi	138	285	(147)	(51,6)
Ricavi operativi	6.387	6.505	(118)	(1,8)
Costi operativi	(4.801)	(4.708)	(93)	2,0
EBITDA	1.586	1.797	(211)	(11,7)
Risultato Operativo (EBIT)	386	624	(238)	(38,1)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	106	319	(213)	(66,8)
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Capitale investito netto	10.644	11.841	(1.197)	(10,1)
Posizione finanziaria netta	7.412	8.511	(1.099)	(12,9)
Mezzi propri	3.232	3.330	(98)	(2,9)

Il Business del Trasporto Passeggeri chiude il 2025 con un **Risultato Netto** positivo di 106 milioni di euro, in peggioramento di 213 milioni di euro rispetto al 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 6.387 milioni di euro e si riducono rispetto al 2024 (118 milioni di euro, -2%) per l'effetto combinato di:

- maggiori ricavi da Traffico (94 milioni di euro, +3%) principalmente del Business AV per l'incremento del Ricavo Medio Unitario connesso alle dinamiche di acquisto del cliente e alle abitudini di viaggio in relazione alle offerte;
- minori ricavi da contratto di servizio (35 milioni di euro, -1%) e minori ricavi da servizi (-15 milioni di euro, -7%);
- minori ricavi per certificati bianchi (16 milioni di euro, -21%) del Business Regionale.

Inoltre, si registrano minori altri ricavi (147 milioni di euro) riconducibili principalmente al deconsolidamento di FSE nel 2024 (circa 127 milioni di euro) e minori altri ricavi del Business Regionale principalmente per penali previste dai CdS (circa 23 milioni di euro).

L'**EBITDA** registra un valore positivo pari a 1.586 milioni di euro, con un decremento di 211 milioni di euro rispetto al 2024. Tale calo è dovuto, oltre alla citata riduzione dei ricavi, all'incremento dei costi del personale (14 milioni di euro) e degli altri costi operativi (79 milioni di euro) legati all'offerta (pedaggio, manutenzione, pulizie, e altri servizi correlati).

Il **Risultato operativo (EBIT)** è positivo per 386 milioni di euro e registra un decremento di 238 milioni di euro rispetto al 2024, riconducibile a Trenitalia per maggiori ammortamenti (10 milioni di euro) e svalutazioni del materiale rotabile (17 milioni di euro) principalmente del business Regionale.

I **Proventi e oneri finanziari** sono negativi per 212 milioni di euro e registrano un miglioramento di 66 milioni di euro rispetto al 2024, principalmente per minori oneri finanziari di Trenitalia.

Le **imposte sul reddito** nel periodo di riferimento sono negative per 68 milioni di euro, in peggioramento di 41 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

In merito agli **investimenti tecnici**, in ambito Trasporto Passeggeri si concentra il 9,4% circa degli investimenti tecnici complessivi del Gruppo, pari a 1.712 milioni di euro (1.873 milioni di euro nel 2024).

Il 94% degli investimenti, pari a 1.610 milioni di euro, sono attribuibili a Trenitalia, di cui il 56% è stato destinato all'acquisto di materiale rotabile, il 2% alla riqualificazione del materiale in esercizio, il 13% all'adeguamento tecnologico dei mezzi, ai sistemi informativi, al mantenimento e sviluppo degli impianti di manutenzione e il restante 29% alla manutenzione ciclica. I principali progetti di investimento, distinti per area di business, sono:

- Passeggeri Business AV (413 milioni di euro, di cui circa 250 milioni di euro dedicati alla manutenzione ciclica). Nell'ambito del programma di rinnovo del materiale rotabile, sono stati consegnati 4 treni ETR1000. 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 nuovi collegamenti fra Italia, Germania e Austria programmati per il 2026. Gli interventi sugli Impianti hanno previsto la definizione del nuovo piano di lavoro che include principalmente il potenziamento dell'Impianto di Manutenzione Corrente di Napoli Frecciarossa e di Mestre.
- Trasporto Passeggeri Business Intercity (100 milioni di euro, di cui circa 80 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 di climatizzazione (1,9 milioni di euro e 61 carrozze adeguate).
- Trasporto Passeggeri Business Regionale (979 milioni di euro, di cui circa 133 milioni di euro dedicati alla manutenzione ciclica). Nell'ambito del rinnovo della flotta per il trasporto regionale sono stati consegnati 32 treni Pop (175 milioni di euro), 53 treni Rock (517 milioni di euro) e 18 treni Blues (86 milioni di euro). Sono stati restituiti all'esercizio 3 treni TAF dopo interventi di face-lift finalizzati all'incremento del comfort (1,3 milioni di euro). Proseguono gli interventi di adeguamento del sistema antincendio su 38 carrozze (3 milioni di euro).

Il 5% degli investimenti del 2025 nell'ambito del Trasporto Passeggeri Nazionale, pari a 88 milioni di euro, è realizzato dalle società del Gruppo Busitalia che offrono servizi di Trasporto su gomma in Italia. Nel 2025 si registrano consegne di 10 Bus ibridi, 36 Bus elettrici, 4 Bus diesel e 22 Bus metano per il TPL in Veneto, 111 Bus Gasolio per i servizi svolti da Busitalia Rail Service, 20 Bus Gasolio in usufrutto oneroso, 14 Bus elettrici, 6 Bus diesel per il TPL in Campania e 9 Bus elettrici per il TPL in Umbria.

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 rafforzare il presidio del Gruppo sui mercati esteri, sostenere la crescita sostenibile e consolidare il ruolo di player di riferimento nella mobilità integrata europea. Alle performance della BU 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); 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.

La BU 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	2025	2024	Var %
Business Alta Velocità			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	4.964	4.496	10,4
Treni Km – <i>migliaia</i>	15.548	13.761	13,0
Business Intercity			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	252	285	(11,7)
Treni Km – <i>migliaia</i>	1.278	1.559	(18,0)
Business Regionale ^(*)			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	6.459	6.659	(3,0)
Treni Km – <i>migliaia</i>	69.304	72.779	(4,8)
Totale			
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	11.675	11.440	2,1
Treni Km – <i>migliaia</i>	86.130	88.099	(2,2)

(*) Nel 2025 i dati includono C2C fino a luglio, mese in cui la società è rientrata sotto la proprietà pubblica del Regno Unito.

Nel corso del 2025 l'offerta sul territorio estero è stata rafforzata dalla riattivazione del collegamento Frecciarossa fra Milano e Parigi, sospeso dal 2023 a causa di una frana nella valle della Maurienne, dall'avvio dei nuovi collegamenti di Trenitalia France fra Parigi e Marsiglia e dall'introduzione di un nuovo servizio EuroCity fra Pisa e Zurigo. I volumi di traffico passeggeri su rotaia, in ambito internazionale, realizzati nel corso del 2025 dalle società del Gruppo FS, sono stati pari a circa 11,7 miliardi di viaggiatori*km, in crescita del 2,1% rispetto al 2024. Nel dettaglio, il Business Alta Velocità, con circa 4,9 miliardi di viaggiatori*km, ha fatto segnare, nel corso dell'anno, una crescita dei volumi di traffico passeggeri AV (+10,4%), anche grazie alla sopra citata riattivazione del collegamento Frecciarossa fra Milano e Parigi. La produzione dei servizi AV è risultata pari a circa 15,5 milioni di treni*km, in crescita rispetto al 2024 (+13%). I viaggiatori*km del Business Intercity si sono attestati a circa 0,2 miliardi, in diminuzione dell'11,7% rispetto al 2024, a fronte di una diminuzione dei treni*km offerti del 18%. Nel trasporto ferroviario regionale, la domanda soddisfatta nel corso del 2025 è stata pari a circa 6,5 miliardi di viaggiatori*km, in diminuzione del 3% rispetto all'anno precedente. Il calo è attribuibile alla contrazione dei volumi realizzati da Trenitalia UK in quanto dal mese di agosto 2025 la gestione è rientrata in capo al Dipartimento dei Trasporti del Regno Unito; l'offerta ha mostrato una flessione, attestandosi a circa 69,3 milioni di treni*km, in calo del 4,8% rispetto all'anno 2024.

Trasporto su gomma TPL	2025	2024	Var %
Viaggiatori Km – <i>milioni</i>	853	662	28,8
Bus Km – <i>migliaia</i>	139.664	87.872	58,9

In riferimento al trasporto pubblico locale (TPL) in ambito internazionale, nel corso del 2025 i viaggiatori*km sono stati pari a circa 853 milioni, in crescita del 28,8% rispetto al 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 corso del 2025, si è attestata a circa 139,7 milioni di veicoli*km, registrando un incremento del 58,9% rispetto all'anno precedente, a seguito del significativo potenziamento dei servizi all'estero.

	valori in milioni di euro			
	2025	2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.476	2.046	430	21,0
Altri proventi	57	72	(15)	(20,8)
Ricavi operativi	2.533	2.118	415	19,6
Costi operativi	(2.312)	(2.006)	(306)	15,3
EBITDA	221	112	109	97,3
Risultato Operativo (EBIT)	(3)	(111)	108	97,3
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(80)	(176)	96	54,5

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Capitale investito netto	1.548	1.617	(69)	(4,3)
Posizione finanziaria netta	1.855	1.686	169	10,0
Mezzi propri	(307)	(69)	(238)	>200

Il Business del Trasporto Internazionale Passeggeri chiude il 2025 con un **Risultato Netto** negativo di 80 milioni di euro, in miglioramento di 96 milioni di euro rispetto al 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 2.533 milioni di euro e sono in incremento rispetto al 2024 (415 milioni di euro, +20%), attribuibili ai maggiori ricavi da traffico (207 milioni di euro, +20%), ai maggiori ricavi da contratto di servizio (215 milioni di euro, +23%) e a minori altri ricavi (7 milioni di euro).

I maggiori ricavi da traffico sono attribuibili principalmente a Netinera a seguito della riduzione degli effetti negativi dovuti alla mancanza di personale nonché dell'incremento tariffario, Qbuzz per effetto dell'aggiudicazione delle nuove concessioni e Trenitalia France per effetto della riapertura della tratta Milano-Parigi.

I maggiori ricavi da contratto di servizio sono riconducibili principalmente a Qbuzz (108 milioni di euro) ed Hellenic Train per riconoscimento del ricavo da contratto di servizio pubblico passeggeri e per la compensazione degli anni 2022-2025 (133 milioni di euro), compensati da Netinera (44 milioni di euro) in correlazione al sopra citato incremento dei ricavi da mercato.

L'**EBITDA** registra un valore positivo pari a 221 milioni di euro, con un incremento di 109 milioni di euro rispetto al 2024. Il miglioramento in termini di ricavi viene ridotto dall'incremento dei costi operativi (306 milioni di euro) legati principalmente agli altri costi netti (171 milioni di euro), tra cui i costi variabili relativi all'offerta e ai maggiori costi del personale (134 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** è negativo per 3 milioni di euro e, rispetto al 2024, registra un miglioramento di 108 milioni di euro. Il miglioramento a livello di EBITDA si riflette anche sul Risultato operativo.

I **Proventi e oneri finanziari** sono negativi per 84 milioni di euro e registrano un peggioramento di 17 milioni di euro rispetto al 2024 per minori proventi finanziari di Netinera.

Le **imposte sul reddito** sono pari a 7 milioni di euro, in incremento di 5 milioni di euro rispetto al 2024.

Gli **Investimenti tecnici** realizzati nel 2025 nell'ambito del Trasporto Passeggeri Internazionale ammontano a 292 milioni di euro (382 milioni di euro nel 2024), per interventi dedicati al trasporto in ambito internazionale su ferro e su gomma. Il 53% degli investimenti, pari a 154 milioni di euro, è realizzato dalle società operanti in Germania, Francia, Spagna, Grecia e UK, mentre il restante 47% pari a 137 milioni di euro è realizzato in Olanda. Nel corso del 2025 sono stati consegnati 15 treni e 390 mezzi su gomma per i servizi svolti da Netinera in Germania e 195 bus elettrici per il servizio svolto da QBuzz in Olanda.

Trasporto – Mercì

La Business Unit Trasporto - Mercì ha l'obiettivo di sviluppare un'offerta integrata e l'attivazione di partnership a supporto del trasporto multimodale. Nella BU Trasporto Mercì opera principalmente FS Logistix SpA, Capofila di Business Unit, con la missione di garantire il presidio del settore della logistica e del trasporto di mercì, 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 mercì. Fanno parte della BU numerose società operative a livello nazionale e internazionale, tra cui Mercitalia Rail, la maggiore impresa ferroviaria mercì 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 Mercì (*)	2025	2024	Var %
Tonnellate Km – <i>milioni</i>	22.031	22.908	(3,8)
<i>di cui su territorio estero</i>	12.495	12.927	(3,3)
Treni Km – <i>migliaia</i>	45.991	48.455	(5,1)
<i>di cui su territorio estero</i>	25.616	26.859	(4,6)

(*) Non include la quota parte del traffico mercì sviluppato da Hellenic Train pari a 255,2 milioni di tonnellate km (240,2 milioni di tonnellate km nel 2024) e 623,8 migliaia di treni km (563,5 migliaia di treni km nel 2024).

Con riferimento al traffico mercì, i volumi di traffico realizzati dalle società del Gruppo FS nel corso del 2025, in territorio nazionale ed estero, sono stati pari a 22 miliardi di tonnellate km, in diminuzione del 3,8% rispetto al 2024, a fronte di un'analoga riduzione dell'offerta, espressa in treni*km, pari al 5,1%. 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 preesistenti tensioni geopolitiche.

valori in milioni di euro

	2025	2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.360	1.329	31	2,3
Altri proventi	46	29	17	58,6
Ricavi operativi	1.406	1.358	48	3,5
Costi operativi	(1.301)	(1.297)	(4)	0,3
EBITDA	105	61	44	72,1
Risultato Operativo (EBIT)	(43)	(73)	30	41,1
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(96)	(124)	28	22,6

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Capitale investito netto	1.296	1.080	216	20,0
Posizione finanziaria netta	1.083	877	206	23,5
Mezzi propri	213	203	10	4,9

Il Trasporto Merci chiude il 2025 con un **Risultato Netto** negativo di 96 milioni di euro, in miglioramento di 28 milioni di euro rispetto al 2024.

I **Ricavi operativi** ammontano a 1.406 milioni di euro, registrando un incremento rispetto al 2024 (48 milioni di euro, +4%) principalmente per i maggiori ricavi del gruppo TX Logistik (16 milioni di euro) e per la ripresa del trasporto intermodale di Mercitalia Shunting & Terminal (19 milioni di euro), di Terminali Italia consolidata nel trasporto merci a partire da giugno 2024 (12 milioni di euro).

L'**EBITDA** si attesta ad un valore positivo di 105 milioni di euro, in incremento di 44 milioni di euro rispetto al 2024. L'incremento a livello dei ricavi viene ridotto dai maggiori costi operativi (4 milioni di euro), quale effetto netto dei maggiori costi del personale (9 milioni di euro) riconducibili a FS Logistix e minori altri costi operativi (5 milioni di euro) principalmente del gruppo TX.

Il **Risultato operativo (EBIT)** è negativo per 43 milioni di euro, in miglioramento di 30 milioni di euro rispetto al 2024. L'incremento a livello di EBITDA viene parzialmente assorbito dagli ammortamenti di Mercitalia Rail e del gruppo Exploris.

I **Proventi e oneri finanziari** sono negativi per 47 milioni di euro, in lieve miglioramento (2 milioni di euro) rispetto al 2024.

Le **imposte sul reddito** del Trasporto Merci sono negative per 6 milioni di euro e risultano in peggioramento di 4 milioni di euro rispetto al 2024.

Nell'ambito Merci si sono registrati, nel 2025, **Investimenti tecnici** pari a 322 milioni di euro (297 milioni di euro nel 2024) per il proseguimento del piano di rinnovo della flotta e per la manutenzione del parco loco e carri operativo. Circa il 36% è realizzato da Mercitalia Rail, l'8% da Terminal Alptransit, il 4% da Mercitalia Shunting & Terminal e Mercitalia Intermodal, il 2% da FS Logistix, l'1% da Blufferries e il 30% dalla controllata TX Logistik che opera in Germania.

In particolare, sono stati consegnati 5 Loco a Mercitalia Shunting & Terminal, 20 Loco a Mercitalia Rail e 24 Loco a TX Logistik. Si segnala inoltre che è stata lanciata la nuova piattaforma digitale integrata per il trasporto merci end to end.

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; Fercredit SpA, la cui attività è rivolta essenzialmente allo sviluppo del "credit factoring" e del leasing sul mercato captive, nonché all'espansione delle operazioni di "consumer credit" per i dipendenti del Gruppo; 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 e alla protezione cyber del Gruppo FS; FS Saudi Arabia for Land Transport LLC, per lo sviluppo delle infrastrutture dell'Arabia Saudita; FS Park, che si occupa della progettazione e realizzazione di parcheggi, contribuendo a migliorare l'accessibilità e lo scambio intermodale nelle stazioni ferroviarie; FS Energy con l'obiettivo di definire un modello di approvvigionamento energetico sicuro, green ed economico nonché guidare lo sviluppo delle attività energetiche per conto di tutte le società del Gruppo FS.

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 sue controllate dirette.

valori in milioni di euro

	2025	2024	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.246	1.509	(263)	(17,4)
Altri proventi	35	30	5	16,7
Ricavi operativi	1.281	1.539	(258)	(16,8)
Costi operativi	(1.263)	(1.393)	130	9,3
EBITDA	18	146	(128)	(87,7)
Risultato Operativo (EBIT)	(102)	27	(129)	(>200)
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	(19)	122	(141)	(115,6)

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	%
Capitale investito netto	1.692	1.549	143	9,2
Posizione finanziaria netta	(1.613)	(1.828)	215	11,8
Mezzi propri	3.305	3.377	(72)	(2,1)

A fine 2025 gli Altri Servizi realizzano un **Risultato Netto** negativo di 19 milioni di euro, con un decremento rispetto al 2024 di 141 milioni di euro.

I **Ricavi operativi** ammontano a 1.281 milioni di euro, registrando un decremento rispetto al 2024 di 258 milioni di euro, attribuibili ai:

- minori ricavi di FS Sistemi Urbani per 354 milioni di euro relativi all'operazione di vendita Milano Farini e San Cristoforo perfezionata nel 2024;
- maggiori ricavi di FS Technology per 33 milioni di euro, legati alla conduzione degli applicativi;
- maggiori ricavi di FS Security per 42 milioni di euro, principalmente per prestazioni di security;
- maggiori ricavi di Ferservizi per 20 milioni di euro, principalmente legati ai servizi di facility management, engineering, HR e administration.

L'**EBITDA** si attesta ad un valore positivo di 18 milioni di euro, in peggioramento di 128 milioni di euro rispetto al 2024, principalmente per la plusvalenza registrata da FSSU nel 2024 riconducibile alla citata vendita di Milano Farini e San Cristoforo (112 milioni di euro).

Il **Risultato operativo (EBIT)** si attesta ad un valore negativo di 102 milioni di euro, in peggioramento di 129 milioni rispetto al 2024.

Il **Saldo della gestione finanziaria** è positivo per 107 milioni di euro, in miglioramento di 146 milioni di euro rispetto al 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.

Le **Imposte sul reddito** registrano un valore negativo di 24 milioni di euro, in decremento di 158 milioni di euro rispetto al 2024. 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 2025 sono stati registrati **Investimenti tecnici** per 176 milioni di euro (109 milioni di euro nel 2024) 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 la data di riferimento del bilancio

In data 13 gennaio 2026 è stato perfezionato l'aumento di capitale di Trenitalia SpA per 30 milioni di euro, interamente sottoscritto e liberato dal socio unico FS SpA, mediante emissione di nuove azioni. Tale aumento è finalizzato a fornire la provvista necessaria alla ricapitalizzazione di Busitalia Sita Nord Srl nell'ambito dell'operazione di acquisizione del Gruppo City Sightseeing Italy.

Contestualmente, è stata effettuata la sottoscrizione da parte di Trenitalia dell'aumento di capitale di Busitalia Sita Nord Srl, anch'esso pari a 30 milioni di euro, quale copertura parziale del prezzo di acquisto delle partecipazioni del Gruppo City Sightseeing Italy, pari complessivamente a 75 milioni di euro.

Le operazioni risultano coerenti con le strategie di sviluppo intermodale del Gruppo FS.

L'incidente ferroviario verificatosi il 18 gennaio 2026 nei pressi di Adamuz (Spagna) ha coinvolto un treno ad alta velocità Iryo (operato dalla società ILSA, controllata al 51% da FS International) ed un treno Alvia (operato da Renfe), che viaggiava in direzione opposta, provocando 46 vittime e oltre 100 feriti. Sono in corso le indagini delle Autorità spagnole per l'accertamento delle cause dell'incidente: dagli esiti delle prime verifiche effettuate dalla Commissione investigativa sugli incidenti ferroviari (CIAF), l'evento risulta causato dalla rottura del binario, mantenuto dal Gestore dell'infrastruttura ferroviaria (ADIF), che avrebbe determinato il deragliamento dei vagoni di coda del treno Iryo. A seguito dell'evento, è stato iscritto un procedimento penale dalla Sezione Investigativa del Tribunale di Montoro, con indagini condotte dalla Guardia Civil: al momento nessun soggetto risulta formalmente indagato, mentre il Giudice ha accolto l'istanza di ILSA di poter partecipare al procedimento penale come "*acusación particular*", confermando di considerare la stessa come "*parte offesa*".

Il 4 febbraio 2026 è stata costituita la società FS Fabbrica Italiana Treni SpA (FS FIT). Il 20 febbraio 2026 l'Assemblea di FS FIT ha approvato la proposta di aumento del capitale sociale verso il socio unico FS SpA per 5 milioni di euro e di apporto in conto capitale (riserva disponibile) per 40 milioni di euro, finalizzato all'operazione di acquisto del ramo d'azienda di Titagarh-Firema SpA, società attiva nella progettazione e realizzazione di veicoli ferroviari, conclusasi il 4 marzo 2026. L'operazione si inserisce nel quadro delle iniziative di rafforzamento industriale previste dal Piano Strategico 2025–2029 e contribuisce al consolidamento della filiera produttiva a supporto del programma di investimenti del Gruppo.

L'11 febbraio 2026 FS SpA ha collocato in private placement un nuovo green bond, a valere del Programma EMTN ed interamente sottoscritto dalla Banca europea per gli investimenti (BEI), per un ammontare di 180 milioni di euro a tasso variabile e una durata pari a 17 anni. I proventi saranno destinati al finanziamento dei treni ad alta velocità di Trenitalia (Frecciarossa 1000). Con questa operazione salgono a 1,88 miliardi di euro i bond FS sottoscritti dalla BEI dal 2015 ad oggi, a valere del programma EMTN di FS.

Il 12 marzo 2026 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 5,8 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. Il Consiglio di Amministrazione di FS ha altresì deliberato l'ampliamento della sustainability linked revolving credit facility, attualmente di 3,5 miliardi di euro, fino ad un massimo di 4,5 miliardi di euro. Infine, è stato deliberato il rinnovo per ulteriori tre anni del programma di Euro Commercial Paper di FS attualmente in scadenza a ottobre 2026.

Prospetti contabili consolidati

Conto Economico Consolidato

valori in milioni di euro

	2025	2024
Ricavi e proventi	17.254	16.529
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	16.832	15.985
Altri proventi	422	544
Costi operativi	(16.904)	(16.186)
Costo del personale	(6.122)	(5.873)
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.884)	(2.008)
Costi per servizi	(9.245)	(8.367)
Altri costi operativi	(286)	(413)
Costi per lavori interni capitalizzati	2.655	2.373
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(2.022)	(1.898)
Risultato operativo	350	343
Proventi e oneri finanziari	(273)	(505)
Proventi finanziari	123	242
Oneri finanziari	(428)	(697)
Quota di utile/(perdita) delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	32	(50)
Risultato prima delle imposte	77	(162)
Imposte sul reddito	(47)	(46)
Risultato netto d'esercizio (Gruppo e Terzi)	30	(208)
<i>Risultato netto di Gruppo</i>	35	(198)
<i>Risultato netto di Terzi</i>	(5)	(10)

Conto Economico Complessivo Consolidato

valori in milioni di euro

	2025	2024
Risultato netto d'esercizio (Gruppo e Terzi)	30	(208)
Altre componenti di Conto Economico complessivo consolidato		
Componenti che non saranno riclassificati successivamente nell'utile/(perdita) del periodo:		
Utili/(perdite) relativi a benefici attuariali	8	4
<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):		
Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura dei flussi finanziari	(6)	(56)
<i>di cui da partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto</i>	<i>2</i>	
Differenze di cambio	4	(5)
Totale altre componenti di conto economico complessivo dell'esercizio	6	(57)
Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio (Gruppo e Terzi)	36	(265)
<i>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</i>		
Soci della controllante	41	(255)
<i>Partecipazioni dei terzi</i>	<i>(5)</i>	<i>(10)</i>

*I valori sono esposti al netto dell'effetto fiscale ove applicabile

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata

valori in milioni di euro

	31.12.2025	31.12.2024
Attività		
Attività non correnti		
Immobili, impianti e macchinari	50.868	50.270
Investimenti immobiliari	1.402	1.337
Attività immateriali	1.611	1.695
Partecipazioni (metodo del Patrimonio Netto)	862	819
Attività finanziarie per accordi di servizi in concessione	467	90
Attività finanziarie (inclusi i derivati)	341	375
Attività per imposte anticipate	94	85
Crediti commerciali	2	2
Altre attività	9.118	7.102
Totale	64.765	61.775
Attività correnti		
Rimanenze	2.530	2.431
Attività finanziarie per accordi di servizi in concessione	3.624	3.325
Attività finanziarie (inclusi i derivati)	234	339
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.911	1.154
Crediti tributari	111	95
Crediti commerciali	2.246	2.470
Altre attività	6.777	6.897
Totale	17.433	16.711
Attività possedute per la vendita e gruppi in dismissione		342
Totale attività	82.198	78.828
Patrimonio Netto e passività		
Patrimonio Netto		
Capitale sociale	31.063	31.063
Riserve	7.923	7.917
Utili/(Perdite) portati a nuovo	2.578	2.780
Utile/(Perdita) d'esercizio	35	(198)
Patrimonio Netto del Gruppo	41.599	41.562
Utile/(Perdita) di Terzi	(5)	(10)
Capitale e Riserve di Terzi	204	200
Interessenze di Terzi	199	190
Totale	41.798	41.752
Passività		
Passività non correnti		
Finanziamenti a medio/lungo termine	11.524	9.658
Benefici ai dipendenti	534	589
Fondi rischi e oneri	1.459	1.707
Acconti per opere da realizzare	1.236	1.223
Passività finanziarie (inclusi i derivati)	948	950
Passività per imposte differite	139	133
Debiti commerciali	81	79
Altre passività	1.767	1.844
Totale	17.688	16.183
Passività correnti		
Finanziamenti a breve termine e quota corrente di finanziamenti a medio/lungo termine	4.774	6.067
Quota a breve dei Fondi rischi e oneri	88	101
Acconti per opere da realizzare	613	609
Passività finanziarie (inclusi i derivati)	275	284
Debiti per imposte sul reddito	16	20
Debiti commerciali	9.682	9.052
Altre passività	7.264	4.760
Totale	22.712	20.893
Totale passività	40.400	37.076
Totale Patrimonio Netto e passività	82.198	78.828

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) d'esercizio	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) d'esercizio									(198)	(198)	(10)	(208)
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio Netto				(5)	(56)	4	(57)			(57)		(57)
Utile/(Perdita) complessivo rilevato				(5)	(56)	4	(57)		(198)	(255)	(10)	(265)
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente								137	(137)			
Distribuzione dividendi								3		3	(4)	(1)
Aumento di capitale (riduzione di capitale)	(8.141)	6.141	2.000				8.141					
Variazione area di consolidamento								12		12		12
Altri movimenti								(98)		(98)	15	(83)
Saldo al 31 dicembre 2024	31.063	6.212	2.000	(9)	43	(329)	7.917	2.780	(198)	41.562	190	41.752
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) d'esercizio									35	35	(5)	30
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a Patrimonio Netto				4	(6)	8	6			6		6
Utile/(Perdita) complessivo rilevato				4	(6)	8	6		35	41	(5)	36
Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente								(198)	198			
Distribuzione dividendi											(3)	(3)
Variazione area di consolidamento								1		1		1
Altri movimenti								(5)		(5)	17	12
Saldo al 31 dicembre 2025	31.063	6.212	2.000	(5)	37	(321)	7.923	2.578	35	41.599	199	41.798

Rendiconto Finanziario Consolidato

valori in milioni di euro

	2025	2024
Utile/(perdita) di esercizio	30	(208)
Imposte sul reddito	47	46
Proventi/(Oneri finanziari)	305	456
Ammortamenti	1.858	1.778
Utile/perd.delle partecip. contabilizzate con il metodo del PN	(32)	51
Accantonamenti e svalutazioni	529	732
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione	(110)	(103)
Variazione delle rimanenze	(98)	51
Variazione dei crediti commerciali	180	245
Variazione dei debiti commerciali	634	314
Variazione delle altre passività	2.349	(727)
Variazione delle altre attività	(1.816)	(899)
Utilizzi fondi rischi e oneri	(669)	(838)
Pagamento benefici ai dipendenti	(94)	(126)
Proventi finanziari incassati/(oneri finanziari pagati)	(263)	(262)
Imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati	(65)	(53)
Variazione Attività/Passività destinate alla vendita	342	
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa	3.127	457
Investimenti in Attività Materiali ed Investimenti Immobiliari	(13.591)	(12.864)
Investimenti in Attività immateriali	(232)	(217)
Investimenti in partecipazioni	(403)	(611)
Investimenti in imprese consolidate al netto delle disponibilità liquide acquisite	(5)	12
Investimenti al lordo dei contributi	(14.231)	(13.680)
Contributi ricevuti per investimenti in Attività Materiali	11.439	10.709
Contributi ricevuti per investimenti in partecipazioni	396	597
Contributi	11.835	11.306
Disinvestimenti in Attività Materiali ed Investimenti Immobiliari	208	124
Disinvestimenti in Attività immateriali	53	4
Disinvestimenti in partecipazioni ed utili	12	9
Dismissioni in imprese consolidate al netto delle disp liq acquisite		(122)
Disinvestimenti	273	15
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento	(2.123)	(2.359)
Canoni per leasing finanziario	(356)	(197)
Erogazione e (rimborso) di finanziamenti a medio\lungo termine	1.929	(712)
Erogazione e (rimborso) di finanziamenti a breve termine	(1.342)	1.460
Variazione attività/passività finanziarie per servizi in concessione	(627)	179
Contributi c/impianti su finanziamenti	10	11
Variazione delle attività finanziarie	134	412
Variazione delle passività finanziarie	11	(395)
Dividendi	(3)	(4)
Variazioni Patrimonio Netto		14
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria	(244)	768
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	760	(1.134)
Disponibilità liquide a inizio periodo	1.142	2.276
Disponibilità liquide a fine periodo	1.902	1.142
di cui saldo del c/c intersocietario	(9)	(11)

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.