

ORGANI SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE**Consiglio di Amministrazione dal 30 novembre 2004 all'assemblea di approvazione bilancio 2006**

Presidente	MASERA Rainer Stefano
Amministratore Delegato	MORETTI Mauro
Consiglieri	BASILE Maurizio
	SOPRANO Vincenzo
	LO BOSCO Dario

Collegio Sindacale dal 27 febbraio 2002 al 3 maggio 2005

Presidente	SETTIMI Giancarlo
Sindaci effettivi	GATTI Serafino
	ROSACE Santo
Sindaci supplenti	BILOTTI Francesco
	LA CAVA Ugo

Collegio Sindacale dal 3 maggio 2005 all'approvazione del bilancio 2007

Presidente	SETTIMI Giancarlo
Sindaci effettivi	GATTI Serafino
	ROSACE Santo
Sindaci supplenti	LOGOTETO Giovanni
	MARENGO Guglielmo

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers SpA

Signor Azionista,

1. nel 2005 RFI ha operato in un contesto economico nazionale caratterizzato da un'assenza di crescita, con riflessi anche sul mercato ferroviario, soprattutto in termini di diminuzione dei volumi di produzione nel settore merci. Il quadro normativo di riferimento ha registrato l'introduzione, in vista del contenimento della spesa pubblica, di ulteriori misure di riduzione dei corrispettivi previsti a favore della nostra Società. In particolare, nel 2005, lo Stato ha ridotto - rispetto agli impegni a suo tempo convenuti con RFI nel Contratto di programma e a parità di prestazioni erogate dalla nostra Società - i contributi in conto esercizio, per un ammontare di 15 milioni di Euro (legge finanziaria 2005). Tale riduzione si è andata a sommare ai tagli posti in essere dallo Stato nell'esercizio 2004 pari a 75 milioni di Euro (legge n. 191 del 30 luglio 2004, di conversione del cosiddetto decreto "tagliaspese").

In questo contesto, RFI ha continuato le azioni, già avviate negli scorsi anni, volte sia ad ottimizzare e a rendere più efficienti i metodi ed i processi di *business*, sia a contenere i costi operativi. Ciò ha permesso a RFI di conseguire performance nei costi di gestione in linea con la *best practice* internazionale, nel pieno rispetto delle esigenze legate alla sicurezza dell'esercizio ferroviario, che si pone a livelli di eccellenza nel panorama europeo. In coerenza con gli indirizzi della Capogruppo, la Società ha, inoltre, proseguito le attività di valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare. Ancora, tramite l'adeguamento al tasso d'inflazione del canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria, richiesto e concesso con DM 24 marzo 2005, i ricavi connessi alle vendite e alle prestazioni hanno registrato miglioramenti.

Quanto sopra ha consentito a RFI di raggiungere, anche nel 2005, un risultato d'esercizio in linea con le disposizioni di cui all'art. 15 del d.lgs.188/2003, che impone al Gestore dell'infrastruttura il tendenziale equilibrio tra ricavi e costi, questi ultimi al netto degli ammortamenti. Il conto economico della nostra Società chiude, infatti, con un Margine Operativo Lordo (MOL) positivo per 38 Mln di euro ed un Utile d'esercizio pari a 159 migliaia di euro.

2. Con riferimento agli investimenti, va sottolineato l'avvio operativo, nel 2005, delle prime tratte AV/AC Roma-Napoli e Torino-Novara, e la consegna all'esercizio di alcune importanti opere. Il volume degli investimenti infrastrutturali è stato pari a 6.426 Mln di euro, di cui 3.054 Mln di euro per la rete storica (+ 22,5% rispetto all'anno precedente) e 3.372 Mln di euro per il programma AV/AC (con una minore produzione rispetto all'esercizio precedente, dovuta essenzialmente all'ormai matura fase di realizzazione dei progetti relativi all'asse TO-MI-NA). Nel corso dell'anno, sono stati avviati specifici processi di monitoraggio dei piani di investimento della nostra Società con l'obiettivo di ridurre costi e tempi di realizzazione dei progetti. A tal fine, tra l'altro, è stato elaborato uno specifico Piano di contenimento costi relativamente al Progetto AV/AC TO-MI-NA e sono stati ridefiniti i progetti di adduzione del traffico ferroviario tra Batipaglia e Reggio Calabria nel senso di non prevedere in via prioritaria il quadruplicamento della tratta, quanto interventi più economici (e più coerenti in termini di tempi con le necessità trasportistiche dell'area) di velocizzazione e *upgrading* (AV/AC *light*).

3. L'equilibrio di bilancio, conseguito nel 2005, rappresenta, ai sensi del d.lgs. n. 188/2003, un obiettivo inderogabile anche per gli esercizi futuri di RFI. Tuttavia, secondo i dati previsionali del 2006 (di cui al Budget, approvato dal CdA del 20 gennaio 2006), in considerazione del perdurare dei vincoli di finanza pubblica, il conto economico di RFI potrebbe evidenziare un MOL ed un risultato netto negativi, rispettivamente per -213 e -625 Mln di Euro. Negativo (per -3.504 Mln di Euro) si prospetta anche il dato relativo al *Free Cash Flow* operativo.

Tali risultati, evidentemente non compatibili con il richiamato decreto legislativo, sono ascrivibili, in primo luogo, ai nuovi tagli dei trasferimenti a RFI effettuati dalla legge finanziaria per il 2006 (legge n. 266/2005). Con tale legge, lo Stato ha previsto (i) anche per il 2006, minori corrispettivi, a parità di “prestazioni” erogate da RFI, rispetto agli impegni a suo tempo convenuti nel Contratto di programma, nonché (ii) sia per il 2006, sia per gli anni successivi, significativi minori stanziamenti di competenza e di cassa rispetto alle necessità d'investimento formulate dalla Società, oltre ad uno (iii) specifico “definanziamento” per gli investimenti già autorizzati “in competenza” dalle precedenti leggi finanziarie.

Le previsioni relative al 2006 scontano, inoltre, l'entrata in esercizio delle prime tratte dell'AV/AC, con relativo incremento degli ammortamenti e degli interessi sul servizio del debito contratto per la realizzazione delle stesse, a fronte di ricavi che, come noto, sono oggi - e appaiono in prospettiva - inadeguati a coprire i costi.

Al fine di poter valutare l'andamento prospettico della gestione e la perseguibilità nei prossimi anni del tendenziale equilibrio di bilancio, anche su richiesta della società di revisione *PricewaterhouseCoopers*, i dati di *budget* 2006 sono stati sviluppati predisponendo il Piano d'impresa di RFI 2006-2010.

Secondo tale Piano, a legislazione vigente, le criticità relative al 2006 sono destinate ad assumere, a medio termine, carattere strutturale (cfr. note indirizzate al Ministro vigilante delle Infrastrutture e dei Trasporti, rispettivamente il 17 marzo 2006 e l'8 maggio 2006). Pertanto, al fine di consentire a RFI il rispetto dei vincoli di legge, il Piano evidenzia la necessità che lo Stato, a partire dal 2007: (i) ripristini il valore dei trasferimenti in conto esercizio al livello ante 2006; (ii) provveda ad erogare ad RFI le risorse necessarie ad onorare gli impegni contrattuali assunti verso terzi per la realizzazione di investimenti già autorizzati.

In assenza di queste risorse, le problematiche finanziarie di RFI si acuirebbero, con ripercussioni negative sul conto economico e sulla capacità di far fronte all'eventuale servizio del debito aggiuntivo. In questo contesto, il Piano presuppone inoltre che lo Stato: (i) assicuri l'effettiva erogazione “in conto impianti” dei contributi necessari per il finanziamento degli investimenti relativi alla rete tradizionale (cfr. art. 1, comma 86, legge n. 266/2005), nonché la “sincronia” finanziaria tra lo stanziamento e l'erogazione di tali contributi; (ii) risolva la questione relativa al meccanismo di finanziamento del sistema AV/AC (art. 1, comma 84, legge n. 266/2005), al fine di a) definire la tempistica e le modalità in base alle quali RFI potrà effettivamente ricevere le risorse stanziare in conto esercizio, nonché b) accertare se tali risorse siano sufficienti ad assicurare, nel tempo, l'equilibrio economico-finanziario del sistema AV/AC.

Ove si verificassero le condizioni sopra indicate, secondo il Piano di impresa 2006-2010, nel medio termine, l'equilibrio economico finanziario di RFI verrebbe ripristinato, riassorbendo, pertanto, la negativa evoluzione dei conti prospettata per il 2006.

4. I vincoli posti dalla normativa comunitaria e nazionale relativi all'equilibrio economico finanziario, l'ordinata gestione e la sostenibilità dell'esercizio di RFI, il rispetto da parte di RFI dei rilevanti impegni assunti e da assumere nei confronti di terzi e, infine, le relazioni tra RFI stessa e gli intermediari finanziari coinvolti nei progetti di investimento, richiedono, che le Istituzioni competenti, oltre ad onorare gli impegni di cui al Contratto di Programma, predispongano, per il futuro, un quadro di regole certe e vincolanti, soprattutto quanto a entità, tempi, modalità e garanzie di erogazione dei trasferimenti a RFI.

In presenza di perduranti vincoli di finanza pubblica è, altresì, necessario che la Società, in sintonia con la Capogruppo, prosegua il confronto con i competenti Ministeri per porre in essere un programma di rimodulazione degli investimenti, nel senso di una maggiore efficacia e selettività degli stessi, anche alla luce dei criteri di valutazione economico-finanziaria utilizzati in ambito comunitario. Tale revisione, che comunque dovrà dare la priorità ad un livello assoluto di sicurezza d'esercizio, non potrà non partire da un'accurata valutazione del piano economico/finanziario a medio termine del Progetto AV/AC, concernente sia la linea TO-MI-NA, sia il c.d. "Resto del sistema". Dovrà, inoltre, tener conto dello stato di avanzamento, dell'analisi di redditività e dei piani di finanziamento dei principali progetti infrastrutturali che vedono impegnata la nostra Società (BBT – Galleria Base del Brennero, Lione Torino, tra gli altri). In tale contesto, occorrerà inoltre definire il quadro relativo alla Società Stretto di Messina, anche in vista dell'eventuale *upgrading* dell'attuale offerta di traghetti. Tali valutazioni sono necessarie, in primo luogo, per verificare la "viabilità" complessiva del Piano degli investimenti di RFI e, in secondo luogo, per valutare l'impatto del Piano medesimo sui conti economici e finanziari della Società.

Dovrà, inoltre, essere assicurato, con tempestiva regolarità, l'adeguamento annuale del canone d'accesso all'infrastruttura al tasso di inflazione. Ciò, evidentemente, rende necessario un incremento delle tariffe del trasporto passeggeri a media e lunga percorrenza praticate dalle imprese ferroviarie. In ogni caso e in prospettiva, è auspicabile che, a livello nazionale, venga definita una nuova *policy* in materia di pedaggi - con riferimento sia alla rete tradizionale, sia, e soprattutto, alla rete AV/AC - che conduca ad un allineamento dei corrispettivi italiani alla media europea. La tematica delle tariffe e dei pedaggi rimanda a quella, più generale, dell'opportunità che, anche nel settore dei trasporti, sia in futuro istituita un'*Authority* indipendente che definisca le politiche tariffarie e contemperisca efficacemente gli interessi di tutti gli *stakeholder* del sistema, ivi inclusi gli investitori privati.

Infine, sotto il profilo operativo, è opportuno, che RFI, accanto alla costante attenzione al contenimento dei costi, utilizzi in modo efficace la leva dei ricavi, non solo attraverso l'adeguamento annuale, previsto per legge, del canone di pedaggio al tasso di inflazione programmata, ma anche diversificando le fonti di produzione dei ricavi stessi, principalmente per il tramite della valorizzazione delle potenzialità reddituali dei propri *asset*, segnatamente nel settore delle stazioni e dei nodi intermodali.

INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE

PAGINA BIANCA

Il Contratto di Programma

Nel corso del 2005 RFI ha proseguito il suo impegno nelle attività di gestione previste dal Contratto di Programma 2001-2005. Nello specifico, nel mese di marzo è stata predisposta la prevista relazione sullo stato di attuazione degli investimenti fornendo un resoconto, sulla base dei dati di pre-consuntivo, della situazione degli investimenti infrastrutturali alla data del 31/12/2004. L'attività è disciplinata dall'art. 20, comma 2, lettera e) del Contratto, che dispone inoltre che la versione definitiva del documento, redatta con i consuntivi finali, sia elaborata entro il mese di giugno. I documenti in parola (edizioni marzo e giugno 2005 della relazione) sono stati inviati al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ed al Ministero dell'Economia e delle Finanze, come previsto dallo stesso accordo.

Sempre nel mese di marzo, nella seduta del giorno 18, il CIPE ha approvato i Dossier di valutazione degli investimenti AV/AC relativi alla TO-MI-NA, al Terzo Valico dei Giovi ed alla tratta Milano-Verona, ivi incluso il Nodo di Verona, presentati dalla Società nel corso del 2004. Inoltre, nell'atto è stata ribadita l'applicabilità del meccanismo ex art.75 ai progetti approvati, applicabilità già sancita alla fine dell'anno precedente dal decreto interministeriale del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 novembre 2004.

Nei citati Dossier è stata effettuata un'analisi di natura economico-finanziaria con l'obiettivo di fornire degli elementi di valutazione in merito all'adozione del modello di finanziamento delineato dall'articolo 75 della Legge Finanziaria 2003 che, come noto, ha posto a carico di ISPA il compito di finanziare gli investimenti AV/AC.

In data 7 aprile 2005 è stato sottoscritto tra RFI S.p.A. ed il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti il Terzo Addendum al CdP 2001-2005. L'accordo integrativo ha come principali contenuti i seguenti argomenti:

- l'aggiornamento di alcune tabelle (2, 2bis, 3, 4 e 5) relative agli investimenti previsti dal Contratto di programma 2001-2005 in funzione di quanto riportato nella versione del Piano di Priorità degli investimenti di RFI approvato nella seduta del CIPE del 13/11/2003;
- la ripartizione delle risorse apportate al capitale sociale del Gestore dell'infrastruttura contenute nella tabella D della legge n.350 del 24/12/2003 (Finanziaria 2004);
- l'allocazione delle risorse (1.116 milioni di euro) di cui all'art. 11, lettera "b" del Secondo Addendum al Contratto di Programma 2001-2005;
- l'inserimento di una specifica Tabella (Allegato A) relativa ai "Nuovi progetti di Legge Obiettivo".

Nel mese di maggio, in conformità a quanto disposto dall'art. 14, comma 5 del Dlgs 188/03, RFI ha trasmesso al Ministero vigilante il Piano d'Impresa del Gestore per il quinquennio 2006-2010.

Nella seduta del 29 luglio il CIPE ha espresso parere favorevole in merito alla bozza del Quarto Addendum al Contratto di programma 2001-2005 (contrattualizzazione degli stanziamenti inseriti nella legge finanziaria 2005). Successivamente, l'Addendum è stato

esaminato con esito positivo anche dalle competenti Commissioni Parlamentari, ancorché nel corso del 2005 non si sia pervenuto alla sua definitiva formalizzazione.

Nella seduta del 2 dicembre 2005, nelle more della sottoscrizione del nuovo Contratto di Programma 2006-2010, il CIPE, con delibera n. 159, ha disposto la proroga della validità del Contratto di Programma 2001-2005 per tutto l'anno 2006 al fine di consentire il completamento degli interventi prioritari sulla sicurezza, il mantenimento, da parte di RFI, degli obblighi di gestione della circolazione dei treni e le attività di monitoraggio e di vigilanza in capo al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti.

Con la stessa delibera inoltre la Società è stata autorizzata a procedere nell'attuazione degli investimenti prioritari inerenti il settore della sicurezza, anche nelle more della sottoscrizione del Quarto Addendum al CdP 2001-2005.

Il Piano di Priorità degli Investimenti

Nel corso del mese di maggio, in conformità a quanto disposto dall'art. 6.3 del Contratto di Programma, è stato predisposto l'aggiornamento 2005 del Piano di Priorità degli Investimenti (PPI), che costituisce lo strumento di programmazione pluriennale, annualmente rivisto, dei fabbisogni finanziari e di verifica del programma complessivo degli interventi sull'infrastruttura ferroviaria per conservazione, rinnovo e potenziamento delle linee e degli impianti.

L'edizione 2005 mantiene sostanziale continuità di impostazione con quelle dei due anni precedenti: rimangono inalterati, infatti, gli obiettivi strategici, la metodologia di costruzione ed i dimensionamenti del Piano. Viene invece ampliata al 2010 l'estensione della pianificazione finanziaria per i singoli progetti, per tener conto dell'arco temporale di validità coperto dal rinnovo del Contratto di Programma, così come peraltro richiesto dalla Delibera CIPE 91/2004.

Il Piano degli Investimenti 2005 ammonta, in termini di costi a vita intera, ad un totale di 179,4 miliardi di euro (di cui 43,5 miliardi contabilizzati a fine anno) con un incremento rispetto al 2004 di 11 miliardi, pari al 7%. Questa variazione, tuttavia, è determinata quasi esclusivamente dall'ampliamento dei programmi di investimento previsti nel Piano, sia come inserimento di nuovi progetti (3,1 miliardi), sia come estensione al 2010 delle attività di manutenzione straordinaria e di adeguamento a norma diffuse su tutta la rete (6,1 miliardi).

Gli obiettivi di volumi di spesa previsti nel Piano si stabilizzano complessivamente a partire dal 2006 intorno ai 7 miliardi di euro (di cui circa la metà per la rete AV/AC), confermando la significativa crescita - oltre un terzo - rispetto ai livelli del 2003.

Progetti di Legge Obiettivo

A seguito dell'emanazione della Legge 443/2001 (cosiddetta "legge Obiettivo") il CIPE, con delibera del 21/12/2001, ha a suo tempo definito il Primo Programma delle Infrastrutture

Strategiche, indicando l'insieme degli interventi prioritari da realizzare per lo sviluppo della dotazione infrastrutturale.

In tale ambito, in una logica di coerenza del Contratto di Programma 2001-2005 con il Piano delle Opere Strategiche, sono stati contrattualizzati, con l'Addendum 3 al Contratto di Programma i "Nuovi Progetti di Legge obiettivo".

Tali nuovi progetti, unitamente ad altri presenti sin dall'originario Contratto di Programma 2001-2005, sono soggetti all'innovativo regime di tipo normativo, autorizzativo e finanziario definito dalla Legge Obiettivo e dai successivi atti ad essa collegati.

Nel corso dell'anno il CIPE ha approvato, nell'ambito del Programma delle infrastrutture strategiche di cui alla citata Legge Obiettivo n. 443/2001 i seguenti progetti preliminari:

- "Raddoppio tratta ferroviaria Spoleto Terni" sulla direttrice Orte Falconara (delibera 68 del 27/05);
- "Potenziamento della linea Rho - Arona: tratta Rho - Gallarate" (delibera 65 del 27/05);
- "Collegamento ferroviario con l'aeroporto Marco Polo di Venezia" (delibera 69 del 27/05);
- "Completamento raddoppio Messina-Catania: potenziamento linea ferroviaria Giampileri - Fiumefreddo" (delibera 62 del 27/05);
- "Raddoppio linea ferroviaria Finale Ligure - Andora" (delibera 88 del 29/07);
- "Nodo ferroviario di Falconara" (delibera 88 del 29/07);
- "Potenziamento Bussoleno - Torino (cintura merci) (seduta del 03/08);
- "Potenziamento tratta Bergamo - Seregno gronda est di Milano" (seduta del 02/12);
- "Raddoppio Catania - Siracusa" (seduta del 02/12).

A tutto il 31 dicembre 2005, tuttavia, non sono state ancora erogate alla Società somme derivanti da finanziamenti di Legge obiettivo.

Il sistema Alta Velocità/Alta Capacità

Asse Torino-Milano-Napoli

Anche per l'anno 2005, il progetto AV/AC Torino-Milano-Napoli è stato finanziato nell'ambito del modello introdotto con la Legge Finanziaria per il 2003 (Legge 27 dicembre 2002, n. 289 – art. 75), che aveva istituito un intermediario unico (Infrastrutture S.p.A. – ISPA) incaricato del reperimento sul mercato bancario e sul mercato dei capitali dei fondi necessari per la realizzazione dell'opera. A tale scopo, nel 2003 RFI e TAV hanno sottoscritto con ISPA un contratto quadro di finanziamento (*Credit Facility Agreement – CFA*), nel quale sono definite le linee guida per l'erogazione dei fondi mediante successive *tranches* di finanziamento (*Project Loan Tranches – PLTs*).

Nel complesso, nel corso del 2005, ISPA ha erogato a RFI e TAV 5.781 milioni di euro, mediante la sottoscrizione di 9 *Project Loan Tranche Annexes*, le cui caratteristiche tecniche sono riportate nella sezione relativa al finanziamento del progetto della presente Relazione sulla

Gestione. Una parte dei fondi erogati sono stati utilizzati per ricondurre nell'ambito dei finanziamenti con ISPA alcuni prestiti contratti da TAV prima del 2003 e garantiti dallo Stato mediante la Legge 78/1994: per maggiori dettagli si fa rinvio al paragrafo "Ristrutturazione del Debito ex Legge 78/94" della presente Relazione sulla Gestione.

In attuazione degli obblighi contrattuali derivanti dalla sottoscrizione del CFA e in ossequio alla normativa regolamentare del Luxembourg Stock Exchange, presso il quale sono quotate le Notes emesse nell'ambito del programma di finanziamento, è stato aggiornato l'*Offering Circular*, documento destinato alla comunità degli investitori che riassume tutte le caratteristiche tecniche, economiche e finanziarie del progetto AV/AC con evidenza dei soggetti coinvolti. RFI ha fornito ad ISPA l'aggiornamento delle sezioni di sua competenza (descrizione di RFI e del progetto AV/AC).

In chiusura d'anno, la Legge Finanziaria per il 2006 (Legge 23 dicembre 2005, n. 266) ha mutato lo scenario di riferimento per il finanziamento dell'opera. Con l'art. 79 si dispone infatti la fusione di Infrastrutture Spa *"per incorporazione con effetto dal 1° gennaio 2006 nella Cassa depositi e prestiti Spa, la quale assume tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi di Infrastrutture Spa, incluso il patrimonio separato, proseguendo in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi anche processuali"*, mentre nell'articolo 81 si dispone che *"la Cassa depositi e prestiti Spa continua a svolgere, attraverso il patrimonio separato, le attività connesse agli interventi finanziari intrapresi da Infrastrutture Spa fino alla data di entrata in vigore della presente legge, ai sensi dell'articolo 75 della legge 27 dicembre 2002, n. 289. Fatto salvo quanto previsto dal citato articolo 75, le obbligazioni emesse ed i mutui contratti da Infrastrutture Spa fino alla data di entrata in vigore della presente legge sono integralmente garantiti dallo Stato"*. Per quanto riguarda i futuri fabbisogni finanziari del 2006, la Legge Finanziaria prevede nell'art. 84 che *"sono concessi a Ferrovie dello Stato Spa o a società del gruppo contributi quindicennali, ai sensi dell'articolo 4, comma 177, della legge 24 dicembre 2003, n. 350, e successive modificazioni, di 85 milioni di euro a decorrere dal 2006 e di 100 milioni di euro a decorrere dal 2007"*.

Per ulteriori dettagli in merito alla Legge Finanziaria si rinvia al paragrafo "Legge Finanziaria 2006" della presente Relazione sulla Gestione.

Il finanziamento del progetto AV/AC

Torino-Milano-Napoli

Come già ricordato, per l'esercizio 2005 il progetto AV/AC Torino-Milano-Napoli è stato finanziato mediante l'applicazione del *Credit Facility Agreement* stipulato il 23 dicembre 2003 con Infrastrutture S.p.A., nonché dei relativi contratti accessori stipulati in data 29 gennaio 2004.

Alla fine dell'esercizio 2004 risultavano sottoscritti tra RFI, TAV e ISPA i seguenti contratti aventi le caratteristiche riportate (importi in migliaia di euro):

Project Loan Tranche	Tipo di finanziamento-vs-mercato	Data stipula	Ammontare	Prezzo di emissione (1)	Aggio/(Disaggio) di emissione	Durata (in anni) (2)	Tasso	Fisso/Variabile
PLT 1	Notes Series 1	05/02/2004	1.000.000	99,39	(6.130)	10	4,500°	Fisso
PLT 2	Notes Series 2	05/02/2004	750.000	97,37	(19.740)	15	2,250°	Variabile
PLT 3	Notes Series 3	05/02/2004	3.250.000	98,93	(34.645)	20	5,125°	Fisso
PLT 4	Notes Series 4	05/07/2004	1.000.000	99,47	(5.340)	30	5,200°	Fisso
PLT 5	Funding Loan (BEI)	29/09/2004	1.000.000	100,00		20	4,773°	Fisso
PLT 6	Notes Series 4-2	11/11/2004	500.000	104,95	24.760	30	5,20°	Fisso
TOTALE			7.500.000		(41.095)			

(1) : Il prezzo di emissione si riferisce all'emissione sul mercato da parte di ISPA dei prestiti obbligazionari sottostanti ai finanziamenti. I disaggi e gli aggi conseguenti rappresentano costi e ricavi per le Società da ripartire pro-quota sulla base dei rispettivi finanziamenti, così come previsto dagli stessi.

(2) : Tali finanziamenti prevedono la possibilità alla scadenza di essere rifinanziati con data inizio rimborso dal 2034 e data estinzione al 2061.

Si evidenzia che sul Project Loan Tranche n. 1 sono stati sottoscritti a seguito di specifiche lettere di autorizzazione di RFI e TAV due Forward Rate Swaps per un capitale nozionale pari a 500 milioni di euro ciascuno rispettivamente con USB Limited e Morgan Stanhley per la copertura del rifinanziamento dal 2014 al 2024, fissando lo stesso ad un tasso rispettivamente del 5,755% e del 5,767%.

Con riferimento al valore attuale di tali contratti di copertura, si veda quanto riportato nel paragrafo "Finanziamenti" della presente Relazione sulla Gestione.

Di tale disponibilità iniziale, al 31/12/2004 sono stati erogati ad RFI e TAV 6.423 milioni di euro; i restanti 1.077 milioni di euro sono stati erogati nel 2005.

Nel corso del 2005, sono stati stipulati 9 *Project Loan Tranche Annexes*, le cui caratteristiche tecniche sono riportate nella seguente tabella (importi in migliaia di euro):

Project Loan Tranche	Tipo di finanziamento vs mercato	Data stipula	Ammontare	Prezzo di emissione (1)	Aggio/(Disaggio) di emissione	Durata (in anni) (2)	Tasso	Fisso/Variabile
PLT 7	Notes Series 5	03/03/2005	350.000	100,00	-	40	5,024° (3)	Fisso
PLT 8	Notes Series 5	03/03/2005	250.000	100,00	-	40	4,800° (3)	Fisso
PLT 9	Notes Series 5	03/03/2005	250.000	100,00	-	40	5,024° (3)	Fisso
PLT 10	Funding Loan (OPF)	03/03/2005	500.000	100,00	-	30	4,8825° (3)	Fisso
PLT 11	Notes Series 4-3	18/04/2005	700.000	113,33	93.338	30	5,200°	Fisso
PLT 12	Notes Series 6	22/04/2005	1.000.000	100,00	-	40	5,480° (3)	Fisso
PLT 13	Notes Series 7	30/06/2005	300.000	100,00	-	30	4,072° (3)	Fisso
PLT 14	Notes Series 8	30/06/2005	100.000	100,00	-	30	4,147° (3)	Fisso
PLT 15	Liquidity Line	10/08/2005	2.000.000 (4)	N/A	N/A	2 (5)	2,342° (6)	Variabile
TOTALE			5.450.000		93.338			

(1) : Il prezzo di emissione si riferisce all'emissione sul mercato da parte di ISPA dei prestiti obbligazionari sottostanti ai finanziamenti. I disaggi e gli aggi conseguenti rappresentano costi e ricavi per le Società da ripartire pro-quota sulla base della durata dei rispettivi finanziamenti così come previsto dagli stessi.

(2) : Tali finanziamenti prevedono la possibilità alla scadenza di essere rifinanziati con data inizio rimborso dal 2034 e data estinzione al 2061.

(3) : I tassi riportati in tabella si riferiscono ai tassi applicati da ISPA, che derivano dalla sottoscrizione da parte della stessa di alcuni contratti di *Interest Rate Swaps* con diverse istituzioni finanziarie (Morgan Stanley, JP Morgan, UBS Warburg, Lehman Brothers), con lo scopo di coprirsi dal rischio di rialzi del tasso di interesse sui prestiti obbligazionari sottostanti, che sono stati emessi a tasso variabile.

(4) : Valore massimo della linea di liquidità. Il valore dell'erogazione effettiva a RFI e TAV al 31/12/2005 è pari a 1.254 milioni di Euro. Entro il 31 dicembre 2005, RFI e TAV hanno richiesto ad ISPA l'intero importo disponibile.

(5) : Durata estendibile al 2008, previo accordo tra le parti.

(6) : Media dei tassi applicati, ponderata per il valore dei tiraggi.

L'importo effettivamente erogato nel corso del 2005 a valere su tali PLT è pari a 4.704 milioni di Euro. L'importo complessivamente erogato da ISPA a RFI e TAV nel 2005 è quindi pari a 5.781 milioni di Euro, mentre il valore complessivo dei finanziamenti erogati da ISPA ammonta a 12.204 milioni di Euro.

I *Project Loan Tranches* del 3 marzo e del 22 aprile sono stati utilizzati per la ristrutturazione del debito (e dei correlati contratti di copertura del tasso di interesse) contratto da TAV per il finanziamento dell'Asse Torino-Milano-Napoli ante 2003 e garantito dalla legge n. 78/94, che è pertanto passato sotto l'alveo dell'articolo 75. Tale operazione ha riguardato i debiti accessi da TAV originariamente con *Dexia Crediop*, WDL, Banca OPI e *Merrill Lynch*, per un totale di 2.350.000.000 euro. In particolare:

- in data 3 marzo è stata definita la ristrutturazione dei seguenti quattro finanziamenti in essere al 31 dicembre 2004 e dei correlati contratti di copertura:
 - due finanziamenti con West DL dell'ammontare di 250 milioni di euro cadauno, scadenti rispettivamente il 19 aprile 2009 ed il 14 febbraio 2012 previa cessione a *Dexia Crediop*;
 - un finanziamento con Banca Opi dell'ammontare di 500 milioni di euro scadente il 18 settembre 2009;
 - un finanziamento con *Dexia Crediop* dell'ammontare di 350 milioni di euro scadente il 15 maggio 2012;
- in data 22 aprile è stata definita la ristrutturazione del finanziamento con *Merrill Lynch* dell'ammontare di 1.000 milioni di euro scadente il 18 gennaio 2026.

Quanto sopra è avvenuto con riferimento al mandato conferito, in data 17 dicembre 2004 (a seguito di apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze), da TAV ed RFI ad ISPA relativo al rifinanziamento ed alla ristrutturazione del debito contratto dalla Società ai sensi della Legge n. 78/1994 - con controparti bancarie, a tasso fisso ed a tasso variabile, e dei correlati contratti di copertura del tasso di interesse - prima della costituzione di ISPA stessa.

Tali operazioni hanno comportato la stipula di nuovi *Project Loan Tranche Annexes* (PLT 7-8-9-10-12), a tasso fisso, con ISPA per un ammontare complessivo pari al debito estinto.

Ciò ha determinato anche il trasferimento dei relativi contratti di copertura ad ISPA stessa, mediante appositi atti stipulati con le controparti, con liberazione di TAV da tutte le relative obbligazioni.

Contemporaneamente, TAV ha proceduto al rimborso anticipato dei vecchi finanziamenti al valore nominale mediante l'utilizzo delle risorse derivanti dai sopra citati *Project Loan Tranches*.

Quanto sopra non ha comportato oneri significativi sia con riferimento all'estinzione anticipata degli originari finanziamenti che con riferimento al trasferimento dei correlati contratti di copertura.

Nel mese di luglio ha avuto luogo il pagamento degli interessi dovuti per l'anno 2005. Come previsto dall'*Implementation Decree* del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 23 dicembre 2003, recepito nei contratti attuativi del CFA, l'*Amount Due* per l'anno 2005 è stato coperto

integralmente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze mediante un aumento di capitale sociale (effettuato l'8 luglio 2005) per circa 285 milioni di euro a Ferrovie dello Stato S.p.A., la quale ha versato a RFI l'intera somma (sempre come aumento di capitale sociale). RFI ha poi a sua volta versato a TAV la quota di sua competenza (circa 281 milioni di euro) come aumento di capitale sociale. Il 20 luglio 2005 ha invece avuto luogo il versamento a ISPA della quota dovuta.

Il 10 agosto 2005 è stato sottoscritto con ISPA il PLT n. 15, che assume la forma di un'apertura di linea di credito del valore massimo di 2 miliardi di euro; nella stessa data, ISPA ha sottoscritto con una *syndacation* di primarie istituzioni finanziarie un accordo dello stesso tipo ("*Medium Term Funding Loan Agreement*"). Entrambi le linee di credito sono di tipo *revolving*, vale a dire che la disponibilità massima può essere ricostituita mediante restituzioni parziali del capitale. Entro il 31 dicembre, RFI e TAV hanno richiesto a ISPA l'intero importo massimo disponibile, pari a 2 miliardi di euro.

Anche nell'anno 2005, RFI ha coperto i fabbisogni finanziari di TAV SpA per il pagamento degli interessi relativi ai finanziamenti accesi nell'ambito della L. 78/1994 e ai finanziamenti a breve accesi per la copertura dei fabbisogni IVA. Nel corso del 2005, RFI ha versato a TAV complessivamente 232 milioni di euro, di cui 76 milioni di euro come aumento di capitale sociale – versati nel mese di luglio – e 156 milioni di euro in conto futuro aumento di capitale sociale.

Relativamente alla politica finanziaria della Società circa eventuali rischi finanziari, l'analisi della situazione finanziaria evidenzia una oggettiva assenza di rischi finanziari.

Il resto del Sistema AC/AV: Terzo Valico dei Giovi tratta AC/AV Milano - Genova e Milano - Verona-Padova

A seguito della delibera CIPE del 29 settembre 2003 n. 78 (che nell'ambito del Primo Programma delle Opere Strategiche legge 443/2001, approvava la progettazione preliminare del Terzo Valico dei Giovi Linea AC/AV Milano-Genova) nel mese di marzo 2004 è stata eseguita una valutazione economica preliminare del progetto Terzo Valico dei Giovi confermata con un Dossier di Valutazione nell'ottobre 2004. Il documento è stato trasmesso ai competenti Ministeri in vista della successiva istruttoria al CIPE.

Nell'ottobre 2004 RFI ha elaborato anche il *Dossier* di valutazione dell'asse AV/AC Milano-Verona-Padova (Venezia) al fine di valutare la sostenibilità del progetto ed il complessivo impatto sui conti della Società. Il documento è stato trasmesso ai competenti Ministeri in vista della successiva istruttoria al CIPE.

In ambedue i *Dossier* è previsto l'intervento dello Stato, non solo a fronte delle esigenze finanziarie ma anche delle esigenze reddituali della Società, attraverso una contribuzione che sollevi la Società stessa da larga parte degli oneri finanziari e di ammortamento.

Con decreto congiunto del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e del Ministero delle Economia e delle Finanze del 24 novembre 2004 veniva deliberata l'estensione dello schema di finanziamento relativo all'Asse AC/AV Torino-Milano-Napoli ex articolo 75 anche alle opere del Terzo Valico dei Giovi – Tratta AC/AV Milano-Genova e delle tratte AC/AV

Milano-Verona, incluso l'adeguamento del Nodo di Verona, autorizzando l'innalzamento del Contratto di Finanziamento sottoscritto tra RFI/TAV ed ISPA il 23 dicembre 2003 da 25 a 36 miliardi di euro.

In data 15 dicembre 2004, è stato concesso a TAV un finanziamento pari a 132,3 milioni di euro per far fronte agli adempimenti derivanti dalla transazione definita con il *General Contractor* COCIV. Tale finanziamento, a tasso variabile, è stato rinnovato, rispetto alla scadenza originaria fino al 15 giugno 2006.

Il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) nella seduta del 18 marzo 2005 ha approvato i dossier di valutazione economica del sistema Alta Velocità/Alta Capacità relativi al Terzo Valico dei Giovi e alle linee Milano - Verona e Torino - Milano - Napoli, oltre alle modalità di restituzione del prestito e ha preso atto che nulla osta a che venga dato corso al meccanismo di finanziamento di cui all'art. 75 della legge n. 289/2002.

Nella Legge Finanziaria per il 2006 (Legge 23 dicembre 2005, n. 266), è previsto un contributo quindicennale per il finanziamento dell'opera. Nell'art. 84 si prevede infatti che *“Per il finanziamento delle attività preliminari ai lavori di costruzione, nonché delle attività e lavori, da avviare in via anticipata, ricompresi nei progetti preliminari approvati dal CIPE con delibere n. 78 del 29 settembre 2003, pubblicata nel supplemento ordinario alla Gazzetta Ufficiale n. 16 del 21 gennaio 2004, e n. 120 del 5 dicembre 2003, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 132 dell'8 giugno 2004, delle linee AV/AC Milano-Genova e Milano-Verona incluso il nodo di Verona, è concesso a Ferrovie dello Stato Spa o a società del gruppo un ulteriore contributo quindicennale di 15 milioni di euro annui a decorrere dal 2006”*.

L'aumento del capitale sociale di TAV

In data 8 luglio 2005, RFI ha sottoscritto per intero l'aumento di Capitale Sociale della controllata TAV per 280.949.680,93 euro deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2005 come riportato nei “Principali eventi dell'anno” della presente Relazione, al fine di finanziare la quota degli interessi maturati ed in scadenza ai sensi del *Credit Facility Agreement* relativi ai finanziamenti presenti nell'*Amount Due* per l'anno 2005, presentato da ISPA nel settembre 2004 ed inoltrato al Ministero dell'Economia e delle Finanze per la copertura del relativo fabbisogno nella Legge Finanziaria per il 2005. Nella stessa data, RFI ha sottoscritto per intero un ulteriore aumento di Capitale Sociale a TAV per 75.919.530,93 euro allo scopo di finanziare i fabbisogni relativi al pagamento degli interessi intercalari per i finanziamenti non rientranti nei rapporti con ISPA. A questi, si aggiungono i versamenti effettuati da RFI a TAV in conto futuro aumento di Capitale Sociale nel corso dell'intero anno 2005, sempre per il finanziamento dei fabbisogni relativi al pagamento degli interessi intercalari, per un totale di 156.131.863,21 euro.

Ristrutturazione del Debito ex Legge 78/94

Nel corso del 2005 si è conclusa la seconda *tranche* della ristrutturazione del debito contratto da TAV nell'ambito del quadro normativo delineato dalla legge n.78/94 al fine della sua

riconduzione nel Programma di finanziamento secondo le nuove logiche dettate dall'articolo 75 della Legge Finanziaria 2003.

L'operazione di ristrutturazione ha l'obiettivo di allungare la durata media dei finanziamenti al fine di renderla più coerente al periodo di previsto utilizzo economico del progetto Alta Velocità/Alta Capacità comportando conseguentemente la sostituzione della garanzia prevista dalla Legge n. 78/1994 (garanzia dello Stato) con quanto previsto dall'art. 75 della sopra richiamata Legge Finanziaria.

Tale legge prevede che “ le risorse necessarie per i finanziamenti sono reperite sul mercato bancario e su quello dei capitali, secondo criteri di trasparenza ed economicità. Al fine di preservare l'equilibrio economico e finanziario del debito nei confronti di ISPA è a carico dello Stato l'integrazione dell'onere per il servizio del debito che non è adeguatamente remunerabile utilizzando i soli flussi di cassa previsionali per il periodo di sfruttamento economico del sistema Alta Velocità/Alta Capacità. Le modalità di determinazione di tali flussi sono disciplinate da un apposito decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze e del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti.”

Contemporaneamente TAV, come meglio evidenziato nella sezione “Finanziamenti” della controllata TAV della presente Relazione, ha proceduto al rimborso anticipato dei vecchi finanziamenti al valore nominale mediante l'utilizzo delle risorse derivanti dai sopra citati *Project Loans Tranches*.

Quanto sopra non ha comportato oneri significativi sia con riferimento all'estinzione anticipata degli originari finanziamenti sia con riferimento al trasferimento dei correlati contratti di copertura.