# Grandi Stazioni Rail SpA

# RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

# AL 31 DICEMBRE 2025

**Grandi Stazioni Rail SpA**

Società con socio unico soggetta alla direzione e coordinamento di Rete Ferroviaria Italiana SpA

Capitale Sociale: euro 4.304.201 interamente versato.

Sede Legale: Via G. Giolitti n. 34 – 00185 Roma

R.E.A. di Roma: 841620

Codice Fiscale e Partita IVA: 05129581004

Web *address*: www.grandistazioni.it

## MISSIONE DELLA SOCIETA'

Grandi Stazioni Rail SpA (nel seguito anche la "Società" ovvero "GS Rail") fa parte del Gruppo FS Italiane ed è incaricata di gestire i 14 principali scali ferroviari italiani: Roma Termini, Milano Centrale, Torino Porta Nuova, Firenze Santa Maria Novella, Bologna Centrale, Napoli Centrale, Venezia Mestre e Santa Lucia, Verona Porta Nuova, Genova Piazza Principe e Brignole, Palermo Centrale, Bari Centrale e Roma Tiburtina.
In particolare la *mission* della società nell'ambito della gestione delle stazioni sopra menzionate consiste nello svolgimento dell'attività relativa ai servizi integrati pertinenti a:

- la gestione dei servizi di conduzione e di manutenzione sui complessi immobiliari di stazione ferroviaria;
- lo sfruttamento commerciale delle unità ad uso direzionale (comprensive di uffici, ricettivo, logistica e parcheggi);
- la gestione delle aree e dei locali destinati alle biglietterie e le sale d'attesa (esclusi gli spazi commerciali dedicati agli operatori ferroviari, es. Casa Italo e Club Freccia);
- l'incarico di soggetto tecnico di cui all'accordo tra GS Rail e Rete Ferroviaria Italiana SpA del 26 settembre 2011, avente ad oggetto le prestazioni di progettazione, direzione lavori, coordinamento della sicurezza, responsabile del procedimento e *project management*;
- la gestione degli appalti di investimento e manutenzione in corso e di quelli futuri relativi alle attività di sua pertinenza, oltre alla partecipazione alle spese ad essi connesse nonché a quelle per manutenzione e servizi comuni, il tutto per la quota parte di sua spettanza e di spettanza della Grandi Stazioni Retail.

Il contratto di affidamento dei complessi delle 13 stazioni per la realizzazione degli interventi di manutenzione straordinaria, e per la gestione, l'utilizzazione e lo sfruttamento degli spazi Rail, la gestione degli appalti nonché la conduzione e la manutenzione ordinaria dei Complessi Immobiliare delle stazioni ha durata fino al 1° aprile 2040.
Il contratto per la gestione, l'utilizzazione e lo sfruttamento degli spazi Rail, nonché la gestione funzionale, la conduzione e la manutenzione ordinaria del Complesso Immobiliare della stazione Roma Tiburtina ha durata fino al 24 marzo 2046.

## ORGANI SOCIALI

**Consiglio di Amministrazione:**

| | |
|---|---|
| Presidente | Sara VENTURONI* |
| Amministratore Delegato | Rosario GAETANO |
| Consigliere | Carolina LUSSANA |
| Consigliere | Andrea MORI |
| Consigliere | Giuliana SASSETTI |

*in carica fino all'11 aprile 2024

| **Collegio sindacale** | **Nominati dal 01 febbraio 2024** |
|---|---|
| Presidente | Stefano RIGON |
| Sindaci effettivi | Lamberto MATTEI |
| | Domenica DI IORIO |
| Sindaci supplenti | Anna GIUSTINO |
| | Roberto MORENO |

| | |
|---|---|
| **Società di Revisione** | PricewaterhouseCoopers SpA<br>(durata incarico: 2023, 2024 e 2025) |

**INDICE**


MISSIONE DELLA SOCIETA' ..... 3

ORGANI SOCIALI ..... 4

INDICE ..... 5

Relazione sulla Gestione ..... 6

LEGENDA E GLOSSARIO ..... 7

PRINCIPALI RISULTATI RAGGIUNTI NEL 2025 ..... 9

PERFORMANCE ECONOMICHE E FINANZIARIE ..... 10

I NOSTRI NUMERI ..... 18

INVESTIMENTI ..... 20

ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO ..... 27

QUADRO MACROECONOMICO ..... 28

ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO ..... 29

AMBIENTE ..... 32

CAPITALE UMANO ..... 36

PRINCIPALI EVENTI DELL'ESERCIZIO ..... 39

FATTORI DI RISCHIO ..... 52

ALTRE INFORMAZIONI ..... 61

AZIONI PROPRIE ..... 62

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE ..... 63

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ..... 64

Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 ..... 66

Prospetti contabili ..... 67

Note al bilancio ..... 73

# Relazione sulla Gestione

**LEGENDA E GLOSSARIO**

**INDICATORI ALTERNATIVI DI *PERFORMANCE* (*NON GAAP MEASURE*)**

Di seguito i criteri utilizzati per la determinazione degli indicatori alternativi di *performance* adottati nell'ambito della presente Relazione sulla Gestione, rispetto a quanto riportato negli schemi di bilancio redatto secondo gli IFRS. Il *management* ritiene che tali indicatori siano utili ai fini del monitoraggio dell'andamento della Società, nonché rappresentativi dei risultati economici e finanziari prodotti dal *business*:

- **Margine Operativo lordo - *EBITDA*:** rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è riconducibile alla sola gestione caratteristica. È calcolato come differenza tra i Ricavi operativi e i Costi operativi.
- **Risultato operativo - *EBIT*:** rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è calcolato sommando algebricamente all' "*EBITDA*" gli Ammortamenti, le Svalutazioni e perdite (riprese) di valore e gli Accantonamenti.
- **Capitale circolante netto gestionale**: è determinato dalla somma algebrica delle Rimanenze, dei Contratti di costruzione, dei Crediti commerciali correnti e non correnti e dei Debiti commerciali correnti/non correnti.
- **Altre attività nette:** sono determinate quale somma algebrica dei Crediti ed anticipi MEF per contributi, delle Attività per imposte anticipate, delle Altre attività correnti e non correnti e delle Altre passività correnti/non correnti.
- **Capitale circolante**: è determinato quale somma algebrica del Capitale circolante netto gestionale e delle Altre attività nette.
- **Capitale immobilizzato netto**: è determinato quale somma delle voci Immobili, Impianti e macchinari, Investimenti immobiliari, Attività immateriali e Partecipazioni.
- **Altri fondi:** sono determinati quale somma delle voci TFR e altri benefici ai dipendenti, Fondo per contenzioso nei confronti del personale e nei confronti dei terzi, gli altri Fondi di volta in volta accantonati per rischi minori, Passività per imposte differite e Attività per imposte anticipate.
- **Capitale Investito Netto** - **CIN:** è determinato quale somma algebrica del Capitale circolante, del Capitale immobilizzato netto, degli Altri fondi e delle Attività nette possedute per la vendita.
- **Posizione finanziaria netta** - **PFN:** rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato quale somma algebrica delle voci Prestiti obbligazionari, Finanziamenti da banche a lungo termine, quote correnti a essi riferiti, Finanziamenti da banche a breve termine, Debiti verso altri finanziatori correnti e non correnti, crediti finanziari verso il MEF per contributi quindicennali correnti, Disponibilità liquide e Attività finanziarie correnti e non correnti.
- **Mezzi Propri - MP:** è un indicatore di bilancio che è calcolato sommando algebricamente il Capitale sociale, le Riserve, gli Utili (perdite) portati a nuovo e il Risultato dell'esercizio.
- ***Ebitda margin:*** è un indice percentuale di redditività. È determinato dal rapporto tra l'*EBITDA* e i Ricavi operativi.
- ***Ebit margin* – ROS (*return on sales*):** è un indice percentuale di redditività delle vendite. È determinato dal rapporto tra l'*EBIT* e i Ricavi operativi.
- **Grado di indebitamento finanziario (PFN/MP):** è un indicatore utilizzato per misurare l'indebitamento dell'azienda. È determinato dal rapporto tra la PFN e i Mezzi Propri.
- **ROE (*return on equity*):** è un indice percentuale di redditività del capitale proprio. È determinato dal rapporto tra il Risultato Netto (RN) e i Mezzi Propri Medi. I Mezzi Propri Medi sono determinati applicando la media matematica tra il

valore di inizio periodo (comprensivo del risultato dell'esercizio precedente) e il valore di fine periodo (al netto del risultato di fine esercizio).

- **ROI (*return on investment*)**: è un indice percentuale di redditività del capitale investito attraverso la gestione tipica dell'azienda. È calcolato come il rapporto tra l'*EBIT* e il CIN medio (tra inizio e fine esercizio).
- **Rotazione del capitale investito – *Net Asset Turnover***: è un indicatore di efficienza, in quanto esprime la capacità del capitale investito di "trasformarsi" in ricavi di vendita. È determinato dal rapporto tra Ricavi operativi e CIN medio (tra inizio e fine esercizio).

## PRINCIPALI RISULTATI RAGGIUNTI NEL 2025

Si riportano di seguito i principali dati economici, patrimoniali e finanziari di bilancio:

Valori in migliaia di euro

| Principali indicatori | 2025 | 2024 | Variazione | Variazione % |
|---|---|---|---|---|
| Ricavi operativi | 198.582 | 202.184 | (3.601) | (2%) |
| Margine operativo lordo (*EBITDA*) | 24.919 | 24.808 | 111 | 0% |
| Risultato operativo (*EBIT*) | 12.505 | 13.211 | (707) | (5%) |
| Risultato d'esercizio delle attività continuative | 7.110 | 8.677 | (1.567) | (18%) |
| Posizione finanziaria netta | 40.848 | 46.902 | (6.053) | (13%) |
| Mezzi propri | 86.633 | 84.551 | 2.082 | 2% |

| | | 2025 | 2024 |
|---|---|---|---|
| **ROE** | RN/MP* | **8,67%** | **11,44%** |
| **ROI** | EBIT/CI* | **9,66%** | **10,96%** |
| **ROS (*EBIT MARGIN*)** | EBIT/RIC | **6,30%** | **6,53%** |
| ***EBITDA*/RICAVI OPERATIVI (*EBITDA MARGIN*)** | EBITDA/RIC | **12,55%** | **12,27%** |
| **ROTAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO (NAT)** | RIC/CI* | **1,53** | **1,68** |
| **GRADO DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO** | PFN/MP | **0,47** | **0,55** |

**LEGENDA**

**CI***: Capitale investito netto medio (tra inizio e fine esercizio)

***EBITDA*:** Margine operativo lordo

**MP***: Mezzi propri medi (tra inizio e fine esercizio) al netto del risultato di fine esercizio

**MP**: Mezzi propri

**RIC**: Ricavi operativi

**RN**: Risultato netto

***EBIT***: Risultato operativo

**PFN:** Posizione finanziaria netta

## PERFORMANCE ECONOMICHE E FINANZIARIE

Al fine di illustrare i risultati economico-patrimoniali e finanziari della Società sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-UE adottati dal Gruppo FS (come dettagliati nelle Note). Tali schemi riclassificati contengono indicatori di *performance* alternativi rispetto a quelli rinvenienti direttamente dagli schemi di bilancio di esercizio e che il *management* ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento della Società nonché rappresentativi dei risultati economico-finanziari prodotti dal *business*. I metodi per la costruzione di tali indicatori sono riportati nella sezione "Legenda e Glossario".

### Conto economico riclassificato

valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione | % |
|---|---|---|---|---|
| **Ricavi operativi** | **198.582** | **202.184** | **(3.601)** | **(2%)** |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 182.251 | 195.786 | (13.534) | (7%) |
| Altri proventi | 16.331 | 6.398 | 9.933 | 155% |
| **Costi operativi** | **(173.664)** | **(177.376)** | **(3.713)** | **(2%)** |
| Costo del personale | (15.729) | (15.101) | 627 | 4% |
| Altri costi netti | (157.935) | (162.275) | (4.340) | (3%) |
| **MARGINE OPERATIVO LORDO (*EBITDA*)** | **24.919** | **24.808** | **111** | **0%** |
| Ammortamenti | (11.711) | (11.131) | (580) | (5%) |
| Svalutazioni e perdite (riprese) di valore | (704) | (466) | (238) | (51%) |
| **RISULTATO OPERATIVO (*EBIT*)** | **12.505** | **13.211** | **(707)** | **(5%)** |
| Proventi e oneri finanziari | (1.455) | (2.000) | 545 | 27% |
| **RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE** | **11.050** | **11.212** | **(162)** | **(1%)** |
| Imposte sul reddito | (3.940) | (2.535) | (1.405) | (55%) |
| **RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO** | **7.110** | **8.677** | **(1.567)** | **(18%)** |

I "Ricavi operativi" nel 2025 ammontano a Euro 182.251 migliaia, con un decremento di Euro 13.534 migliaia rispetto al 2024 (-7%), dettagliato come segue:

• i ricavi da locazione si incrementano di Euro 1.607 migliaia (+3%, rispetto all'esercizio precedente) principalmente per i maggiori proventi derivanti:

- dai maggiori corrispettivi per Euro 1.190 migliaia per affidamento a titolo oneroso a FS Park della gestione operativa ed a rischio di impresa delle aree parcheggio comprese nel perimetro in gestione GS Rail, con trasferimento del diritto di utilizzo degli stalli e delle connesse attività complementari;
- dall'aggiornamento positivo dei canoni di locazione in base alla variazione ISTAT 2025 per circa Euro 292 migliaia;
- dai minori oneri su spazi oggetto di Regolazione (ART) per circa Euro 336 migliaia;
- dalle ricognizioni di spazi e da nuove contrattualizzazioni verso società del gruppo e verso terzi per Euro 111 migliaia;
- dalla minor rilevazione di sopravvenienze attive per circa Euro 314 migliaia, in quanto partite non ricorrenti;

• le sopravvenienze passive per le Note credito da emettere sui ricavi di locazione, relative ad anni precedenti e pari complessivamente ad Euro 19.718 migliaia, sono state registrate a seguito di chiarimenti sul quadro regolatorio da parte dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti con delibera n. 89/2025. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo dei *Principali Eventi dell'esercizio*;

• i ricavi per rimborso oneri di conduzione dei complessi immobiliari incrementano di Euro 2.405 migliaia (+2%, rispetto all'esercizio precedente). La variazione positiva, oltre che al maggior conguaglio di oneri accessori riferiti ad esercizi precedenti di Euro 13 migliaia, è collegata soprattutto all'incremento dei costi per servizi di *facility* condominiali ribaltabili per circa Euro 1.876 migliaia, riconducibili principalmente:

- ai costi per utenze ribaltabili (di circa Euro 49 migliaia, rispetto all'esercizio precedente) dovuto all'effetto combinato dell'aumento delle tariffe (+3% per l'energia elettrica, +10% per il gas metano sulla tariffa complessiva, +6% per l'acqua) a fronte di una riduzione dei consumi (-1,8% rispetto al precedente esercizio i consumi di energia elettrica per attività di efficientamento degli impianti e razionalizzazione degli asset energetici, -1,4% di gas metano, -15,6% i consumi idrici), e di una minor iscrizione di partite contabili non ricorrenti relative agli esercizi precedenti;
- ai costi ribaltabili per pulizie, per interventi di manutenzione e per vigilanza, servizio allarmi e gestione accessi (circa Euro 1.680 migliaia, +2% rispetto all'esercizio precedente) in parte dovuti ai maggiori costi dei servizi di *safety* e *security*, per incremento della sicurezza complessiva nelle stazioni, in coordinamento con il nuovo *provider* dei servizi di *security* di Gruppo, e in parte per l'aumento dei costi di pulizie, e il consolidarsi della raccolta e smaltimento rifiuti in modalità "porta a porta" in alcune stazioni;
- ai maggiori costi per Imposte raccolta rifiuti/Occupazione aree pubbliche (circa Euro 194 migliaia, +6% rispetto all'esercizio precedente), principalmente per effetto di un aumento della tariffa sui rifiuti.

• i ricavi per parcheggi rimasti in gestione a GS Rail si decrementano di Euro 86 migliaia (-11%, rispetto all'esercizio precedente), per effetto di minor ricavi da assegnazione stalli e del minor impatto di partite non ricorrenti.

• i ricavi per Ingegneria & Lavori si incrementano di Euro 525 migliaia, per l'effetto combinato di maggiori anticipazioni per lavori (Euro 207 migliaia a cui corrisponde uno speculare incremento nei costi, riconducibili ai nuovi incarichi ottenuti nel corso dell'esercizio come il rifacimento della Sala Esquilino presso la stazione di Roma Termini, la realizzazione degli interventi antincendio del complesso immobiliare della stazione di Napoli Centrale e la realizzazione del locale biglietteria presso il Terminal Bus della stazione di Bari Centrale), ed un incremento dei ricavi sulle prestazioni di ingegneria (Euro 318 migliaia) riconducibile a nuovi incarichi di soggetto tecnico ovvero all'avanzamento di quelli assegnati negli anni precedenti (direzione lavori e il coordinamento della sicurezza in fase di progettazione e di realizzazione della Sala Esquilino presso la stazione di Roma Termini, attività di progettazione, esecuzione e direzione lavori nell'ambito degli interventi di riqualificazione del marciapiede 1 e di *restyling* del fabbricato Viaggiatori e delle aree di attesa presso la stazione di Verona Porta Nuova);

• gli altri proventi si incrementano rispetto all'esercizio precedente di Euro 9.933 migliaia (+155%, rispetto all'esercizio precedente) principalmente per l'effetto combinato di:

- maggiori ricavi da RFI per il rimborso della Manutenzione straordinaria e per la remunerazione del capitale investito per Euro 8.598 migliaia, registrati a seguito di chiarimenti sul quadro regolatorio da parte dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti con delibera n. n. 89/2025. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo dei *Principali Eventi dell'esercizio*;
- minor ricavi derivanti dall'attività di "Distributore sotteso di energia elettrica" (SDC) per Euro 21 migliaia, a cui corrispondono maggiori costi per Euro 42 migliaia;
- maggiori proventi per Euro 220 migliaia verso la controllante RFI per il servizio di assistenza del pubblico nelle stazioni "*Station4you*", nello specifico Milano Centrale e Roma Termini, a cui corrispondono un incremento di costi per Euro 293 migliaia;
- maggiori Altri proventi per Euro 1.413 migliaia, principalmente per l'aumento della quota dei contributi ricevuti per Euro 1.432 migliaia dalla Società Giubileo 2025 per servizi di stazione straordinari (pulizia, vigilanza e manutenzioni) presso le stazioni di Roma Termini e di Roma Tiburtina in vista del Giubileo della Chiesa Cattolica, compensati dal minor riaddebito del servizio di reception presso gli uffici di GS Rail, situati nella stazione di Roma Termini, per Euro 15 migliaia;
- maggiori proventi da recuperi verso società del Gruppo per Euro 295 migliaia, quasi esclusivamente per l'incremento delle attività aggiuntive svolte nei confronti dei Concedenti per la gestione del contratto *facility*;
- minor applicazione di penali attive verso appaltatori che gestiscono i servizi condominiali di stazione per Euro 578 migliaia.

• la variazione positiva di Euro 1.733 migliaia della voce "(accantonamenti)/rilasci dei fondi a rettifica dei ricavi deriva dall'effetto combinato dei minori accantonamenti rispetto all'esercizio precedente, per Euro 1.533 migliaia, e relativi ad una stima attendibile delle obbligazioni future della società, e dei rilasci su fondi accertati, per Euro 200 migliaia.

Di seguito la composizione e la variazione dei "Ricavi delle vendite e prestazioni":

| *Importi in migliaia di euro* | 2025 | 2024 | Variazioni | Variazioni % |
|---|---|---|---|---|
| Ricavi da locazione | 48.083 | 46.477 | 1.607 | 3% |
| NC da emettere su ricavi locazione anni precedenti | (19.718) | 0 | (19.718) | n.a. |
| Rimborso oneri di conduzione | 137.653 | 135.248 | 2.405 | 2% |
| Ricavi per servizi ai clienti - parcheggi | 698 | 785 | (86) | (11%) |
| Ricavi Ingegneria & Lavori | 15.373 | 14.848 | 525 | 4% |
| (Accantonamenti) - rilasci | 161 | (1.572) | 1.733 | (110%) |
| **Totali** | **182.251** | **195.786** | **(13.534)** | **(7%)** |

e degli "Altri proventi":

| *Importi in migliaia di euro* | 2025 | 2024 | Variazioni | Variazioni % |
|---|---|---|---|---|
| Proventi da recuperi verso società del gruppo | 2.627 | 2.333 | 295 | 13% |
| Rimborsi vari/penali attive | 252 | 829 | -578 | (70%) |
| Rimborso manutenzione straordinaria | 2.105 | 2.100 | 5 | 0% |
| Proventi per attività di Distributore sotteso di energia elettrica (SDC) | 599 | 620 | (21) | (3%) |
| Proventi per progetto Station4You verso la controllante RFI | 422 | 202 | 220 | 109% |
| Rimborso manutenzione straordinaria e Remunerazione VNC da RFI | 8.598 | 0 | 8.598 | >100% |
| Altri proventi | 1.727 | 314 | 1.413 | 449% |
| **Totali** | **16.331** | **6.398** | **9.933** | **155%** |

I "Costi operativi" ammontano a Euro 173.664 migliaia con un decremento, comprensivo di accantonamenti per rischi, pari a Euro 3.713 migliaia rispetto all'esercizio 2024 (-2%) dettagliato come segue:

• Il "Costo del personale", pari a Euro 15.729 migliaia, risulta superiore all'esercizio precedente di Euro 627 migliaia (+4%), con un incremento nella consistenza media delle *Full Time Equivalent* ("FTE") di 10,1 (da 188,6 di dicembre 2024 a 198,7 dell'esercizio 2025) per il personale dipendente a ruolo, e un decremento per gli "Altri contratti" e del lavoro in somministrazione di 3,6 (da 3,98 di dicembre 2024 a 0,34 dell'esercizio 2025) per la riorganizzazione del Progetto *Station4you*. L'incremento complessivo, in termini di FTE e di costo, è riconducibile al proseguimento del piano di rafforzamento e rinnovo dell'organico, in coerenza con il Piano Industriale, e alla Confluenza Contrattuale con la conseguente adozione del CCNL della Mobilità (Area contrattuale Attività Ferroviarie), conclusa a febbraio 2025.

• Gli "Altri costi netti", pari a Euro 157.935 migliaia, si decrementano di Euro 4.340 migliaia (-3%) principalmente per effetto:

- dei costi per servizi che si decrementano di Euro 4.035 migliaia (-3%) rispetto all'esercizio precedente, principalmente per l'effetto combinato di: *(i)* incremento dei costi di conduzione dei complessi immobiliari per circa Euro 3.232 migliaia (di cui Euro 1.370 migliaia per servizi ribaltabili, in linea con l'incremento dei rispettivi ricavi per *facility*); *(ii)* incremento dei costi per Ingegneria & Lavori per Euro 360 migliaia ascrivibile ai lavori ed al costo dei professionisti esterni (in linea con il rispettivo incremento dei ricavi); *(iii)* decremento dei costi per godimento beni di terzi per Euro 8.628 migliaia da attribuire principalmente alla rilevazione di sopravvenienze attive del canone di retrocessione delle locazioni per annualità precedenti (Euro 9.149 migliaia), proveniente dai concedenti e connesso alle sopravvenienze passive per note credito da emettere registrate a seguito di chiarimenti sul quadro regolatorio da parte dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti con delibera n. 89/2025 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo dei *Principali Eventi dell'esercizio)*; *(iv)* incremento dei costi per consulenze, prestazioni professionali e servizi informatici per Euro 1.785 migliaia, e (*v)* decremento dei costi per viaggi e trasferte per Euro 118 migliaia sia per una razionalizzazione delle trasferte sia per una riduzione dei prezzi, a seguito della stipula della Convenzione relativa al servizio di trasporto ferroviario con Trenitalia S.p.A. Infine, nell'esercizio si registrano rilasci per fondo rischi pari a Euro 241 migliaia, con una variazione positiva rispetto all'esercizio precedente di Euro 619 migliaia;
- degli Altri costi operativi, che registrano un decremento di Euro 98 migliaia (-2%) rispetto all'esercizio precedente, per l'effetto combinato: *(i)* di minori accantonamenti/rilasci a fondo rischi per far fronte a rischi ritenuti probabili (Euro 407 migliaia di rilasci rispetto ad accantonamenti di Euro 127 migliaia dell'esercizio 2024, con una variazione positiva di Euro 534 migliaia), *(ii)* della riduzione della voce "Penalità, sanzioni e ammende" (Euro 30 migliaia rispetto a Euro 122 migliaia dell'esercizio 2024, con un impatto positivo di Euro 93 migliaia), *(iii)* dell'incremento delle imposte e tasse di Euro 197 migliaia per l'aumento della tariffa sui rifiuti, (iv) dell'incremento dei costi per vertenze e contenziosi di Euro 134 migliaia e degli altri costi operativi di Euro 194 migliaia, principalmente ascrivibile alla stipula della Convenzione relativa al servizio di trasporto ferroviario per le trasferte dei dipendenti e quella relativa al servizio di trasporto gratuito per i titolari della carta di libera circolazione (conseguente alla confluenza nel CCNL della Mobilità), entrambi con Trenitalia S.p.A.;
- dei costi per lavori interni capitalizzati, che si incrementano di Euro 201 migliaia rispetto all'esercizio precedente, in misura proporzionale ai maggiori investimenti realizzati.

Alla luce di quanto sopra, il "Margine Operativo Lordo (*EBITDA*)" ammonta a Euro 24.919 migliaia, con un incremento di Euro 111 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

Gli "Ammortamenti" ammontano a Euro 11.711 migliaia (di cui Euro 719 migliaia per applicazione del principio IFRS 16, in linea rispetto all'esercizio precedente) e registrano complessivamente un incremento di Euro 580 migliaia, dovuto all'effetto dei passaggi a cespite di immobilizzazioni in corso principalmente per la quota a carico di GS Rail delle opere di Legge Obiettivo, come le opere di completamento del Parcheggio Bus presso la stazione di Bari Centrale, della Piastra Parcheggi presso la stazione di Roma Termini e del parcheggio Ex Oca presso la stazione di Napoli Centrale, e per le migliorie sugli

*Hub* Multimodali e per gli interventi di manutenzione straordinaria sulle stazioni del *network*, per i quali non sono previsti contributi governativi.

Le "Svalutazioni e perdite/(riprese) di valore" ammontano a Euro 704 migliaia, determinato dall'effetto combinato di accantonamenti a fondi e perdite su credit per Euro 1.584 migliaia e rilasci per Euro 881 migliaia, e risultano in aumento di Euro 238 migliaia rispetto all'esercizio precedente.
Il "Risultato Operativo (*EBIT*)" ammonta a Euro 12.505 migliaia, con un decremento di Euro 707 migliaia rispetto all'esercizio 2024.
Il saldo dei "Proventi ed oneri finanziari", negativo e pari a Euro 1.455 migliaia, risulta in miglioramento di Euro 545 migliaia rispetto all'esercizio precedente, per l'effetto combinato della diminuzione dell'indebitamento verso banche terze e verso la Capogruppo e della riduzione dei tassi di interesse passivi su finanziamenti dovuto all'andamento decrescente dei tassi *Euribor* di riferimento.

Le "Imposte sul reddito" ammontano a Euro 3.940 migliaia, in aumento di Euro 1.405 migliaia rispetto all'esercizio precedente.
La variazione deriva principalmente dalle minori rettifiche positive per le imposte su reddito relative all'esercizio precedente di Euro 896 migliaia (rilevazione di sopravvenienze attive per Euro 145 migliaia, a fronte di sopravvenienze attive per Euro 1.041 migliaia registrate nell'esercizio precedente), dall'incremento delle imposte differite e anticipate per Euro 1.515 migliaia, compensate dalle minor imposte correnti per Euro 1.006 migliaia.

Il "Risultato netto dell'esercizio delle attività continuative" registra quindi un utile netto di Euro 7.110 migliaia, con un decremento di Euro 1.567 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

**Stato patrimoniale riclassificato**

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Capitale circolante netto gestionale | (30.078) | (16.739) | (13.338) |
| Altre attività nette | (1.604) | (4.420) | 2.816 |
| **Capitale circolante** | **(31.681)** | **(21.159)** | **(10.522)** |
| | | | |
| Immobilizzazioni tecniche | 161.069 | 155.979 | 5.089 |
| Partecipazioni | 0 | 0 | 0 |
| **Capitale immobilizzato netto** | **161.069** | **155.979** | **5.089** |
| | | | |
| TFR | (645) | (619) | (26) |
| Atri fondi | (1.262) | (2.749) | 1.487 |
| **TFR e Atri fondi** | **(1.907)** | **(3.368)** | **1.461** |
| | | | |
| **CAPITALE INVESTITO NETTO** | **127.481** | **131.452** | **(3.972)** |
| Posizione finanziaria netta a breve | (18.709) | (13.496) | (5.214) |
| Posizione finanziaria netta a medio/lungo | 59.558 | 60.397 | (840) |
| **Posizione finanziaria netta** | **40.848** | **46.902** | **(6.053)** |
| | | | |
| **Mezzi propri** | **86.633** | **84.551** | **2.082** |
| | | | |
| **TOTALE COPERTURE** | **127.481** | **131.452** | **(3.972)** |

Di seguito si evidenziano le principali variazioni intervenute al 31 dicembre 2025; le motivazioni sottostanti tali variazioni sono più ampiamente descritte all'interno delle specifiche sezioni delle Note esplicative al Bilancio, a cui si fa rimando.

Il "capitale investito netto", al 31 dicembre 2025 pari a Euro 127.481 migliaia, si decrementa di Euro 3.972 migliaia rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024, per le variazioni registrate nel "Capitale circolante" (Euro 10.522 migliaia), nel "Capitale immobilizzato netto" (Euro 5.089 migliaia) e nel "TFR e Altri fondi" ( Euro 1.461 migliaia); mentre le "Coperture" subiscono una diminuzione per l'effetto combinato delle variazioni registrate nella "Posizione finanziaria netta" (Euro 6.053 migliaia), e nei "Mezzi propri" (Euro 2.082 migliaia).

Il Capitale circolante netto gestionale, che si attesta a un valore negativo di Euro 30.078 migliaia, presenta una variazione in diminuzione di Euro 13.338 migliaia rispetto all'esercizio precedente ed è il risultato all'incremento dei crediti commerciali (Euro 944 migliaia) e dell'incremento dei debiti commerciali comprensivi degli acconti a fornitori (Euro 14.282 migliaia).

Suddetta variazione è tuttavia mitigata dal miglioramento delle altre attività nette, che crescono di Euro 2.816 migliaia, contribuendo a contenere parzialmente l'impatto negativo; in particolare, tale incremento è dovuto principalmente all'incasso dei crediti per contributi in conto impianti (Euro 10.572 migliaia), intervenuto nel corso dell'esercizio, e al

decremento delle altre passività correnti per l'allocazione dei contributi sulle immobilizzazioni per l'avanzamento annuale dei lavori (Euro 6.562 migliaia).

Il Capitale immobilizzato aumenta di Euro 5.089 migliaia rispetto all'esercizio precedente, attestandosi in linea con il piano strategico degli investimenti. L'incremento è riconducibile agli investimenti effettuati nell'esercizio (Euro 23.044 migliaia), all'ammortamento dell'anno (Euro 11.711 migliaia) e ai contributi di periodo (Euro 6.244 migliaia).

Le Coperture diminuiscono di Euro 3.972 migliaia per effetto del miglioramento della Posizione Finanziaria Netta (Euro 6.053 migliaia) e dell'incremento dei Mezzi Propri per Euro 2.082 migliaia cui segue un rafforzamento della struttura patrimoniale della Società.

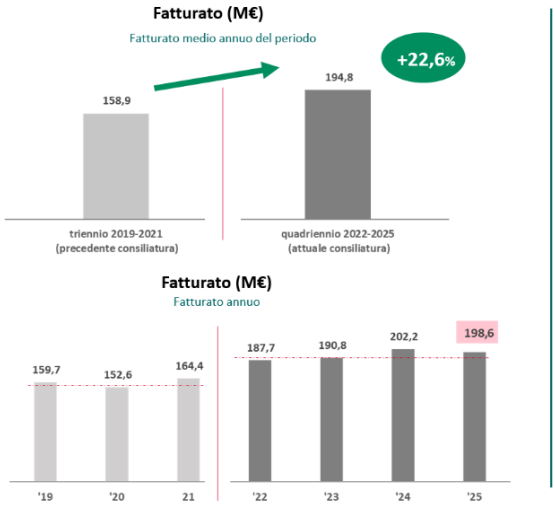
In particolare la Posizione finanziaria netta, attestandosi a Euro 40.848 migliaia, registra una variazione positiva di Euro 6.053 migliaia, determinata principalmente dall'aumento delle disponibilità liquide (Euro 4.609 migliaia) e dal decremento delle quote a medio/lungo termine dei debiti finanziari verso le banche (Euro 1.116 migliaia).

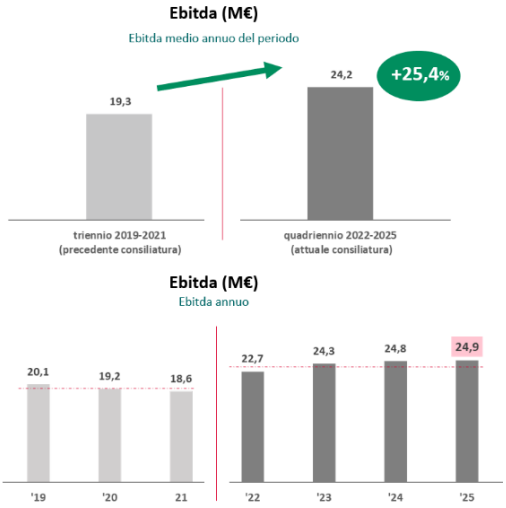
I Mezzi Propri aumentano di Euro 2.082 migliaia per effetto dell'utile conseguito nell'esercizio, dell'utile portato a nuovo e della distribuzione dei dividendi per Euro 5.000 migliaia, al netto delle variazioni della riserva IAS 19.

## I NOSTRI NUMERI

### La Società GS Rail

### I numeri di GS Rail - *economics*



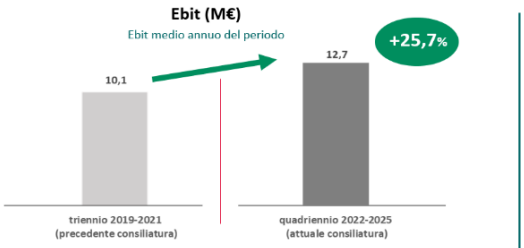


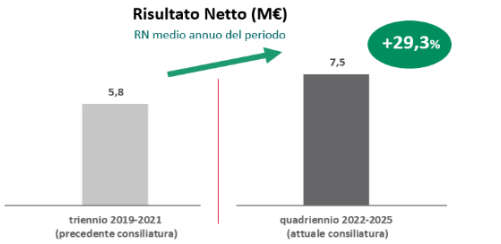


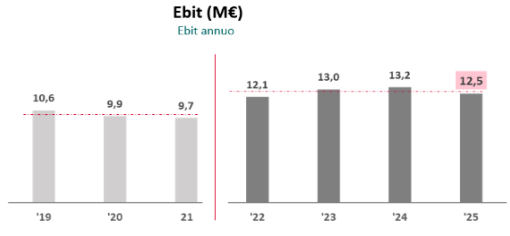


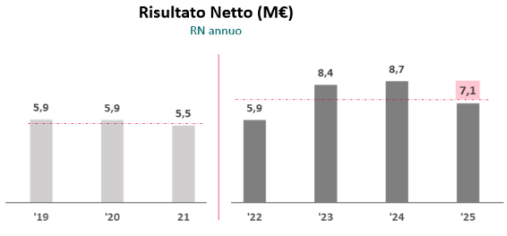

### La Società GS Rail

### I numeri di GS Rail - *economics*



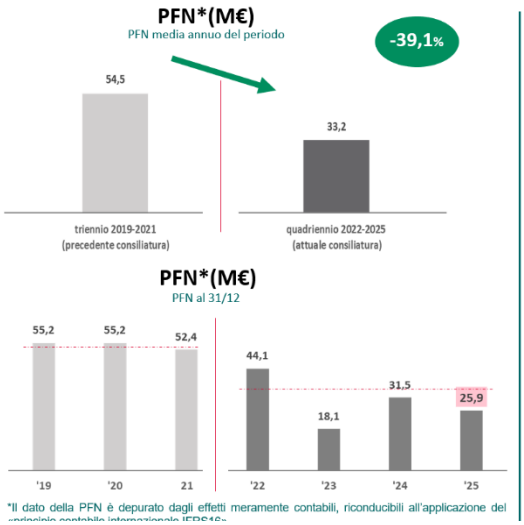



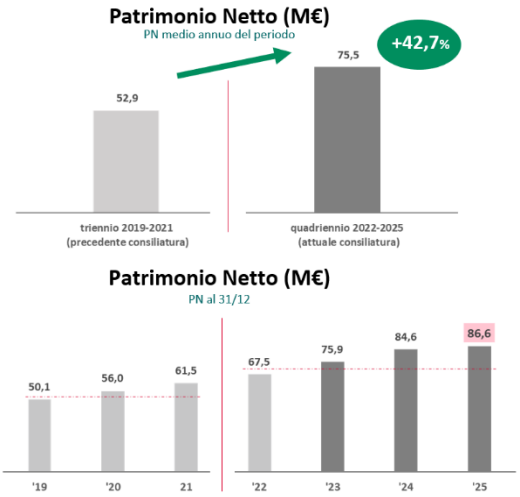



## La Società GS Rail

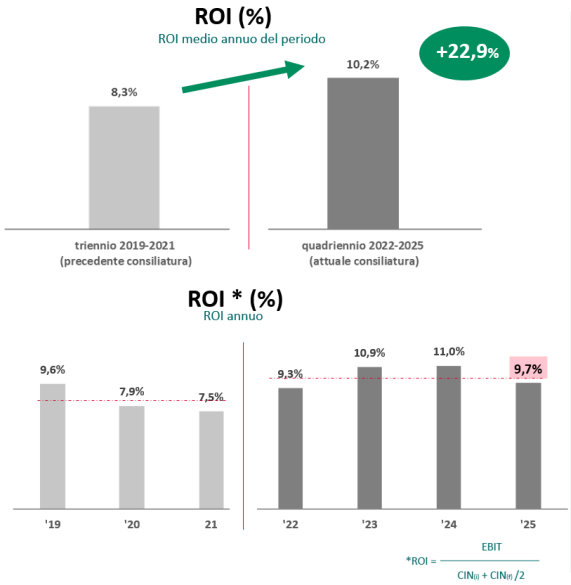
### I numeri di GS Rail - *financials*

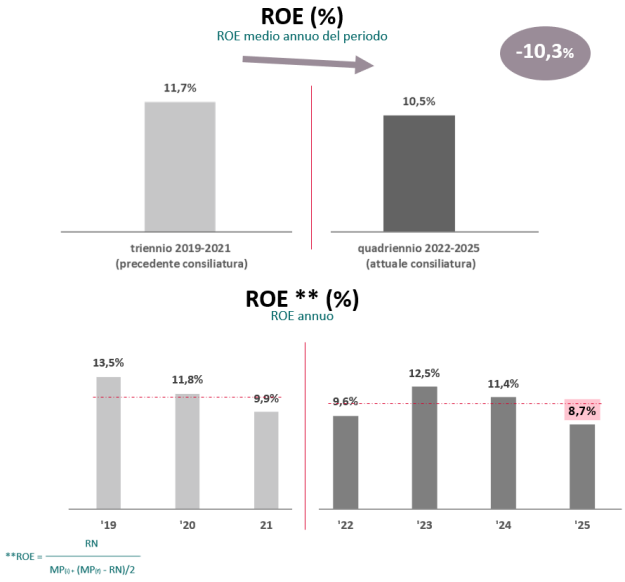



## La Società GS Rail

### I numeri di GS Rail - indici di redditività



## INVESTIMENTI

### Opere di Legge Obiettivo

**Appalto Lotto Nord Ovest**

In merito ai soli lavori inerenti alla realizzazione delle opere di sistemazione esterne di Via Nizza della stazione di Torino PN, conclusasi la fase di aggiornamento del progetto esecutivo per il recepimento delle indicazioni fornite dall'Amministrazione Comunale, trattandosi comunque di modifiche non sostanziali, sono state sostanzialmente completate le attività previste dal contratto lavori. Rimangono da espletare alcune lavorazioni di minore entità che si prevede di eseguire nei primi mesi del 2026.

**Appalto Lotto Centro**

In riferimento alle opere di Legge Obiettivo della stazione di Bologna C.le, facendo riferimento alle intercorse interlocuzioni con il MIT, alla nota prot. 3702 del 03.06.2025 e alla nota prot. n. 1880 del 27.03.2023, per mezzo della quale il Ministero informava GSR della conclusione "senza esito" della Conferenza di Servizi del 2011 inerente alle opere complementari della stazione di Bologna Centrale, stante la soppressione della ex Struttura Tecnica di Missione del Ministero che ha di fatto impedito a suo tempo la chiusura formale della Conferenza dei Servizi avviata nel 2011 e, in considerazione del lungo lasso di tempo trascorso dall'avvio del procedimento, nonché del mutato quadro normativo ed esigenziale del Comune di Bologna, si rende necessario aggiornare il progetto.

Il Comune di Bologna ha poi reso noto che "*nell'ambito della predetta Conferenza il Comune di Bologna si è definitivamente espresso con parere datato 08.06.2011, con il quale si riteneva la soluzione progettuale presentata conforme alle esigenze espresse dall'Amministrazione ma comunque ancora da perfezionare in sede di progettazione esecutiva. Tenuto conto di quanto premesso si evidenzia che nel tempo intercorso dalle valutazioni effettuate nelle CdS, si sono verificate notevoli evoluzioni del quadro normativo, della pianificazione comunale e sovracomunale e della programmazione degli interventi, che hanno messo in evidenza nuovi obiettivi e strategie per la città, si ritiene che la soluzione progettuale valutata nel 2011 non risponda più alle esigenze strategiche della città, pertanto si richiede una revisione del progetto presentato*".

Pertanto, per l'intervento relativo alla stazione di Bologna Centrale, così come espresso nelle Delibere del CIPESS n. 10 del 14.03.2003, n. 129 del 06.04.2006, n. 61 del 22.07.2010, n. 2 del 20.01.2012 e n. 4 del 15.02.2022, si è dunque reso necessario procedere ad una revisione sostanziale del progetto anche in considerazione delle nuove proposte del Comune di Bologna.

I tavoli tecnici tenutisi tra Grandi Stazioni Rail S.p.a., Rete Ferroviaria Italiana S.p.a. e il Comune di Bologna, già richiamati nella nota di questa Società prot. n. 9861 del 21.12.2023, per finalizzare le attività propedeutiche all'aggiornamento del progetto e del *masterplan* complessivo dell'area in termini trasportistici e funzionali, ad oggi non hanno avuto alcun esito.

Quindi sono riprese le interlocuzioni con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per addivenire ad una soluzione condivisa che possa garantire per entrambi la definitiva chiusura del progetto complessivo di Legge Obiettivo ed eventualmente utilizzando i fondi anche su altri ambiti di stazione.

**Appalto Bari Centrale**

I lavori di realizzazione del Terminal Bus sono stati completati in data 31 gennaio 2025. Completate anche le attività relative al Collaudo Tecnico Amministrativo dell'opera.

**Interventi di riqualifica ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie di cui al capitolo 7556**

**Realizzazione parcheggio CM7 di Milano centrale**

Ultimati tutti i lavori si sta procedendo con la verifica di tutti i dati economici per la chiusura dell'investimento ed il recupero delle somme del quadro economico.

**Stazione di Roma Termini Riqualificazione di piazza dei Cinquecento.**

GS Rail ha proceduto con le ulteriori attività ai fini della rendicontazione al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per i costi maturati, secondo la convenzione in essere. ANAS di concerto con GSR ed il Ministero sta completando tutte le operazioni per addivenire alla stipula della nuova convenzione che veda inserita ANAS come Soggetto Attuatore per la fattispecie dei lavori di Piazza dei Cinquecento.

**Appalto Palermo Centrale**

Completati i lavori di lavori di restauro delle facciate e dei sottoportici presso la Stazione Ferroviaria di Palermo Centrale come da programma nel dicembre 2025. Sono in corso alcune lavorazioni di minor rilievo quali ritocchi pittorici, equilibrature cromatiche e revisione di alcune lastre di pavimentazione in aree ritenute di modesta entità e del tutto marginali e non incidenti sull'uso e la funzionalità dell'opera

**Sistemi tecnologici e di sicurezza delle Grandi Stazioni del Sud D'Italia, ovvero per le stazioni di Bari Centrale, Napoli Centrale e Palermo Centrale**

Completati i lavori afferenti alla Seconda Fase del progetto *Thinking Station* per la stazione di Napoli C.le che ha allineato la comunicazione al pubblico rispetto allo scenario effettivo in maniera dinamica e flessibile, attraverso sistemi di realtà aumentata, non possibile mediante segnaletica fissa tradizionale, garantendo maggiore efficacia alla gestione della sicurezza del sito.

Completati i lavori, in un'unica fase, per la stazione di Bari C.le relativamente all'installazione di un sistema di videosorveglianza, ad integrazione dell'esistente, con *software* dedicato per la gestione delle telecamere mediante algoritmo IA.

**Altri interventi**

**Manutenzione Straordinaria**

Sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria e adeguamento a norma erogati per Euro 11.893 migliaia, ripartiti nei seguenti profili di attività:

- messa in sicurezza per Euro 252 migliaia;
- adeguamento antincendio per Euro 4.004 migliaia;
- adeguamento a norma per Euro 2.386 migliaia;
- risanamento per Euro 5.251 migliaia.

**Investimenti di valorizzazione**

- Sulla base del progetto di efficientamento energetico dell'edificio E ed N della stazione di Roma Termini, sono stati avviati i lavori di miglioramento della produzione di energia frigorifera previsti nel *budget*.
- A Torino PN nel mese di dicembre sono stati sostanzialmente ultimati i lavori di riqualifica degli uffici nell'edificio 10, destinati ad Italferr.
- A Firenze SMN nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2025 sono stati sostanzialmente ultimati i lavori di riqualifica degli uffici nell'edificio 2, destinati a FS Research.
- Nell'ultimo trimestre del 2025, su richiesta della Capogruppo è stata ultimata la realizzazione del *mockup* della Scuola di Formazione di FS all'interno dell'edificio C di Roma Termini.

**Migliorie sui parcheggi**

Anche nel secondo semestre sono proseguiti gli investimenti di miglioria dei parcheggi, avviati prima del trasferimento degli stessi in gestione alla società FS Park, volti a facilitare l'accessibilità ed i servizi da parte dei clienti, come per esempio i collegamenti elettrici a servizio delle *check in cabin* utilizzate dalle società di autonoleggio, già installate nel parcheggio CM7 a Milano Centrale e Roma Termini così come l'installazione dei *pay-out* nei parcheggi di Venezia Mestre, Genova Piazza Principe, Genova Brignole e Napoli Centrale.

**Attività Sistemi Informativi**

Si riportano inoltre di seguito le principali attività svolte nel corso dell'esercizio 2025 nel settore degli investimenti per il potenziamento dei Sistemi Informativi:

***Infocad***

Il personale ha iniziato ad operare in ambiente produttivo, è stata predisposta l'analisi per la realizzazione di un connettore SAP PM per l'aggiornamento delle informazioni del patrimonio e delle superfici planimetriche da *Infocad*.

***Sostituzioni pc per lavoro agile***

Prosegue la gestione in modalità *Agile* delle postazioni di lavoro per tutto il personale aziendale, in contemporanea sono in corso le procedure per l'approvvigionamento del materiale per i nuovi inserimenti in azienda.

***Protocollo***

E' in corso l'attività per *l'upgrade* all'ultima release del *software* del protocollo, che consentirà l'utilizzo di funzionalità aggiuntive come l'introduzione di flussi di lavoro e l'AI.

***Infrastruttura dei CED***

Sono state completate le attività di approvvigionamento delle forniture e manutenzione licenze e *hardware* presenti nei CED aziendali e completate le attività di progetto, senza disservizio operativo per l'azienda, raggiungendo uno *step* evolutivo di aggiornamento tecnologico a garanzia di una maggiore resilienza del dato e miglioramento dei parametri di sicurezza a protezione del perimetro e delle attività interne.

***Adeguamento tecnologico e upgrade infrastrutturale sistema di rilevazione presenze***

Sono stati adeguati tutti i terminali di rilevazione presenza presenti presso gli uffici del *network* delle stazioni, contestualmente è stato aggiornato il sistema centralizzato passando all'ultima *release software* disponibile.

***Aggiornamento sistema di printing***

E' in corso l'attività di adeguamento del sistema di stampa per consentire l'operatività dei nuovi *badge* che dispongono di differenti *standard* di lettura.

***Nuovo sistema di licensing Autodesk***

E' stato implementato un nuovo sistema di rendicontazione dell'utilizzo dei prodotti *Autodesk* adeguandosi agli *standard* di Gruppo.

***Accesso ad Autodesk Docs***

E' stato reso disponibile ai *team* di lavoro un nuovo ambiente di collaborazione [CDE, *Common Data Environment*] in ottica BIM (*Bulding Information Modeling*).

***Allestimento tecnologico Aula formazione***

Si è proceduto all'allestimento tecnologico dell'aula formazione di Roma Termini, predisponendo adeguati supporti *hardware* e *software* per consentire la possibilità di effettuare *e-learning, blended-mode remote meetings*, con lo *sharing* di risorse fisiche su *virtual rooms*.

***Upograde sistema di prenotazione sale***

Si è proceduto all'*upgrade* tecnologico dell'*hardware* e del *software* dell'infrastruttura utilizzata per effettuare la prenotazione delle sale riunioni.

***Thinking Station***

Continua il supporto IT al progetto *Thinking Station* nella stazione di Napoli Centrale e proseguono anche le attività di monitoraggio.

***Monitoraggio infrastruttura***

Completato il progetto di implementazione di un sistema di *alerting* sui disservizi degli apparati ICT per le sedi territoriali, che prevede l'invio in tempo reale di eventuali problematiche in ambito elettrico o di comunicazione.

***ART***

Prosegue il supporto all'infrastruttura di rete e dei *server* applicativi per i nuovi *Totem* Art e dei pannelli informativi degli ascensori inseriti nella stazione di Roma Termini e nelle restanti stazioni del *network* nell'ambito del progetto *Totem ART*.

***Supporto ambiente Microsoft***

E' stato contrattualizzato il supporto per i prodotti e le applicazioni sviluppate in ambiente Microsoft.

***SAP ERP***

Sono stati avviati ulteriori progetti in ambito SAP tra cui l'upgrade tecnologico a SAP4Hana e il passaggio ad infrastruttura RISE di gruppo.

***Infor***

Prosegue il progetto di revisione del programma *Budget* HR, per l'allineamento al CCNL di Gruppo a seguito alla confluenza aziendale.

***Sicurezza VPN***

E' stato introdotto un importante *step* di sicurezza nei collegamenti attraverso la VPN aziendale, con il passaggio della cifratura VPN a EAS256 + *Change Password* integrato tramite *agent* presente nelle postazioni di lavoro.

***Sicurezza Proxy Servers***

E' stata attivata una ulteriore funzionalità di sicurezza a protezione dell'infrastruttura informatica con l'attivazione della *policy Inline-Proxy* su DMZ-PRI/PUB, che limita l'accesso potenzialmente pericoloso su rete pubblica.

***Migrazione infrastruttura di Posta Elettronica***

E' in corso il progetto di migrazione della Posta Elettronica verso infrastruttura di Gruppo in ambiente Microsoft 365.

***Completamento progetto ITAM (IT Asset Management)***

E' stata completata la migrazione e la pubblicazione del *server* di produzione per la gestione degli *Asset* IT

***Migrazione a Sistema Operativo Windows 11***

E' stato avviato il progetto di migrazione di tutti i sistemi Client all'ultima versione di Sistema Operativo di Windows 11

*Ulteriori Altri Interventi*

Le previsioni degli investimenti per il periodo 2026 – 2035, come da nuovo Piano Industriale di GS Rail, si attestano a circa Euro 152,2 milioni, di seguito dettagliati:

| *Valori in milioni di euro* | **2026 - 2035** | **Anno previsione fine lavori** |
|---|---|---|
| **Valorizzazioni** | **19,8** | |
| Bologna Centrale - Edificio 2-3 | 3,3 | 2030 |
| Palermo centrale - Edificio 1 | 1,3 | 2030 |
| Roma Termini - Ed. E | 4,6 | 2027 |
| Roma Termini - Ed. C Scuola Formaz FS* | 2,7 | 2026 |
| Roma Termini - Ed. C Scuola Formaz FS Piano 2 - 6 | 2,6 | 2035 |
| Roma Termini - Ed. D 3 piano | 1,4 | 2029 |
| Roma Termini - Ed. D 4 piano | 1,0 | 2033 |
| Torino Porta Nuova - Ed. 1 Ristrutturazione | 1,0 | 2030 |
| Torino Porta Nuova - Ed. 10 Ristrutturazione | 2,0 | 2033 |
| **Avvio Opere Legge Obiettivo** | **24,9** | |
| Bologna Centrale | 24,9 | 2032 |
| **Migliorie su Parcheggi a carico GS Rail** | **-** | Progetti annuali |
| **Investimenti per Manutenzioni Straordinarie** | **107,4** | |
| Manutenzioni Straordinarie | 107,4 | Progetti annuali |
| **TOTALE** | **152,2** | |

* *La produzione stimata 2026-2035 è stata rettificata per l'avanzamento registrato nel 2025*

## Situazione investimenti Grandi Stazioni Rail

| *Valori in milioni di euro* | Avanzamento al 31/12/2024 | Avanzamento 2025 | Avanzamento al 31/12/2025 | Costo a Vita Intera | Avanzamento % al 31/12/2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Videosorveglianza** | **53,0** | **-** | **53,0** | **53,0** | **100%** |
| **Infrastrutture Complem. Legge Obiettivo - Opere esterne Facciate Torino PN** | **280,3** | **1,5** | **281,8** | **307,0** | **92%** |
| Bari Centrale | 18,2 | 0,4 | 18,6 | 18,6 | 100% |
| Bologna Centrale | 3,2 | 0,0 | 3,2 | 28,4 | 11% |
| Firenze S. M. Novella | 4,0 | - | 4,0 | 4,0 | 100% |
| Genova Brignole | 5,6 | - | 5,6 | 5,6 | 100% |
| Genova Principe | 13,4 | - | 13,4 | 13,4 | 100% |
| Milano Centrale | 11,3 | - | 11,3 | 11,3 | 100% |
| Napoli Centrale | 32,8 | 0,0 | 32,8 | 32,8 | 100% |
| Palermo Centrale | 4,7 | - | 4,7 | 4,7 | 100% |
| Roma Termini | 137,2 | 0,0 | 137,2 | 137,2 | 100% |
| Torino Porta Nuova | 13,6 | 1,1 | 14,6 | 14,8 | 99% |
| Torino Porta Nuova - facciate (a carico GS Rail) | 6,6 | - | 6,6 | 6,6 | 100% |
| Venezia Mestre | 6,7 | - | 6,7 | 6,7 | 100% |
| Venezia S. Lucia | 5,7 | - | 5,7 | 5,7 | 100% |
| Verona Porta Nuova | 17,3 | - | 17,3 | 17,3 | 100% |
| **Valorizzazioni** | **39,8** | **5,3** | **45,1** | **64,8** | **70%** |
| Bari Centrale | 1,6 | - | 1,6 | 1,6 | 100% |
| Bologna Centrale | 0,4 | - | 0,4 | 3,6 | 11% |
| Bologna Alta Velocità | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | 100% |
| Firenze S. M. Novella | 3,2 | 0,5 | 3,7 | 3,7 | 99% |
| Genova Brignole | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | 100% |
| Genova Principe | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | 100% |
| Milano Centrale | 5,6 | 0,0 | 5,6 | 5,7 | 98% |
| Napoli Centrale | 0,1 | - | 0,1 | 0,1 | 100% |
| Palermo Centrale | 1,0 | - | 1,0 | 2,3 | 43% |
| Roma Termini | 20,5 | 4,2 | 24,7 | 36,6 | 68% |
| Roma Tiburtina | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | 100% |
| Torino Porta Nuova (incluse coperture pluviali) | 6,7 | 0,6 | 7,3 | 10,5 | 70% |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Venezia Mestre | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | 100% |
| Venezia S. Lucia | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | 100% |
| Verona Porta Nuova | 0,2 | - | 0,2 | 0,2 | 100% |
| Altre valorizzazioni | 0,4 | - | 0,4 | 0,4 | 100% |
| **Altri Interventi** | **28,9** | **-** | **28,9** | **28,9** | **100%** |
| **Altri Interventi - parcheggi a carico GS Rail** | **5,7** | **0,2** | **6,0** | **6,0** | **99%** |
| **Riqualificazione ed accessibilità alle Grandi Stazioni** | **20,7** | **4,4** | **25,1** | **25,6** | **98%** |
| Milano Centrale* | 15,1 | - | 15,1 | 15,1 | 100% |
| Roma Termini*** | 1,5 | - | 1,5 | 1,5 | 100% |
| Palermo Centrale | 1,8 | 2,9 | 4,7 | 5,0 | 93% |
| Stazioni del SUD | 2,2 | 1,6 | 3,8 | 4,0 | 95% |
| **Manutenzioni Patrimonio - quota a carico GS Rail**** | **100,5** | **11,4** | **111,9** | **312,9** | **36%** |
| Tutte le stazioni - Incarichi annuali MST | 98,3 | 10,5 | 108,7 | 309,4 | 35% |
| Roma Termini - Ristrutturazione uffici 3°piano | 0,6 | - 0,0 | 0,6 | 0,6 | 98% |
| Roma Termini - Ristrutturazione uffici 4°piano | - | 0,7 | 0,7 | 1,1 | 69% |
| Interventi Riqualificazione Asset | - | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 64% |
| Roma Termini - Interventi Giubilari | 1,7 | 0,0 | 1,7 | 1,7 | 100% |
| **TOTALE** | **528,8** | **22,8** | **551,7** | **798,3** | **69%** |

* Effettuati 0,2 Euro/milioni di progettazione CM7 nel corso del 2018
** Importi da convenzione fino al 2040. Progetti annuali.
***progetto definanziato a seguito dell'assegnazione ad ANAS S.p.A.

## ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Nel 2025 non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo.

## QUADRO MACROECONOMICO

Nel corso del 2025 il contesto macroeconomico internazionale ha registrato una crescita globale moderata e in graduale rallentamento[1]; tuttavia, nel quadro delle persistenti tensioni internazionali[2], la tenuta dell'attività economica è risultata complessivamente migliore rispetto alle attese iniziali, con un'inflazione mondiale che si è mantenuta su livelli storicamente contenuti. Le relazioni commerciali internazionali sono rimaste tese, ma i rapporti degli Stati Uniti con l'Europa e con la Cina hanno mostrato segnali di progressivo assestamento grazie ad accordi bilaterali e a riassetti strategici degli scambi, che hanno contribuito a mitigare gli effetti negativi dell'aumento generalizzato delle tariffe sul commercio internazionale, avviato dalla nuova amministrazione americana. Al tempo stesso, il graduale esaurimento dei fattori temporanei che avevano sostenuto l'attività economica nella prima parte dell'anno, in particolare gli anticipi di acquisti e vendite delle imprese in vista dell'introduzione dei dazi, ha contribuito al rallentamento della crescita del PIL mondiale nella seconda parte dell'anno in corso.

Le prospettive sfavorevoli per commercio internazionale sono confermate dall'andamento dell'indice composito globale dei manager degli acquisti (PMI): la componente relativa ai nuovi ordini di esportazione, che anticipa la dinamica della domanda internazionale, si è mantenuta stabilmente al di sotto della soglia di espansione nel corso dell'anno, evidenziando una contrazione sia nel settore manifatturiero sia in quello dei servizi.

In tale contesto le economie dei principali paesi hanno mostrato una dinamica leggermente più vivace rispetto alle attese, anche se con andamenti differenziati: negli Stati Uniti la crescita è stata sostenuta da una domanda interna ancora solida, alimentata dai consumi delle famiglie e dagli investimenti legati all'AI. In Cina l'attività economica ha beneficiato del contributo del settore manifatturiero e di politiche di sostegno mirate, pur in presenza di fragilità strutturali che continuano a pesare sulle prospettive di medio periodo; nell'Area Euro il quadro è rimasto più debole, ma con segnali di resilienza in alcuni Paesi e settori, in particolare la produzione industriale in Germania e la spesa delle famiglie in Spagna e Francia.

Sul fronte dei prezzi al consumo[3], nell'area euro l'inflazione si è mantenuta su livelli prossimi all'obiettivo del 2% fissato dalla BCE. Negli Stati Uniti, invece, l'inflazione è tornata ad aumentare nella seconda parte dell'anno, anche a seguito dell'introduzione di nuove misure commerciali e del deprezzamento del dollaro. A fronte della persistente debolezza del mercato del lavoro, tuttavia, la Federal Reserve ha avviato una fase di allentamento della politica monetaria, procedendo, a dicembre, al terzo taglio dei tassi di interesse, mostrando di privilegiare il sostegno alla piena occupazione rispetto ai rischi di pressioni inflazionistiche.

I prezzi delle fonti energetiche fossili, in particolare petrolio e gas, hanno un andamento complessivamente decrescente, che lo scontro Iran-Israele di giugno 2025 ha modificato solo momentaneamente e in misura poco significativa. In

[1] Fonte dati macroeconomici Prometeia, dicembre 2025

[2] Sul piano geopolitico sono proseguiti i tentativi per giungere a una tregua nel conflitto in Ucraina ed è stata avviata la prima fase dell'accordo per il cessate il fuoco a Gaza, sebbene l'evoluzione di entrambe le situazioni resti incerta; in parallelo, si è rafforzato il protagonismo degli Stati Uniti in politica estera, evidenziato dalle iniziative in Venezuela e dal rinnovato interesse per la Groenlandia.

[3] A dicembre 2025 l'indice dei prezzi a consumo IPC per l'area Euro è stato pari al 2 % su base annua, e il corrispondente indice CPI per gli USA pari al 2,7% su base annua.

particolare, a fine dicembre, il Brent, era scambiato a poco sopra i 60 dollari al barile, mentre il prezzo del gas si collocava intorno ai 28 euro/mwh[4].

Alla luce di tale scenario, Prometeia stima che nel 2025 la crescita del PIL mondiale si sia attestata al +3,1% rispetto al 2024, mentre il commercio mondiale abbia registrato un incremento del +3,7%.

La proiezione di crescita che ci si attende nel 2026 vede una lieve riduzione del ritmo di espansione del PIL mondiale (+2,7%), e una riduzione più significativa della crescita del commercio mondiale (+2,1%).

Nel complesso scenario internazionale, l'economia italiana nel 2025 ha potuto contare su una relativa stabilità politica, garantita da una maggioranza parlamentare coesa, e su una gestione prudente dei conti pubblici. Questo contesto istituzionale ha contribuito a rafforzare la fiducia dei mercati finanziari, favorendo il collocamento dei titoli di Stato, con una significativa riduzione dello spread rispetto al Bund tedesco, sceso su livelli che non si vedevano stabilmente da prima della crisi finanziaria del 2008. Su queste basi, la congiuntura economica si è mantenuta moderatamente positiva: la crescita del PIL, attestata al +0,6%[5], ha scongiurato una recessione strisciante ed è stata sostenuta soprattutto dalla domanda interna, in particolare dagli investimenti legati all'attuazione del PNRR, ma anche dalla graduale ripresa dei consumi delle famiglie, sostenuti dal recupero dei redditi da lavoro e dell'occupazione, e dall'ulteriore discesa dell'inflazione.

A ciò si è aggiunto il contributo delle esportazioni, anche se verosimilmente temporaneo, in quanto in gran parte ascrivibile a comportamenti di front-loading, strumento difensivo con cui le imprese hanno cercato di cautelarsi dall'incertezza sui dazi USA. Il rallentamento della produzione industriale nell'ultimo scorcio dell'anno lascia intravedere un indebolimento congiunturale dell'interscambio commerciale; al contempo, il comparto delle costruzioni residenziali mostra persistenti segnali di debolezza, riconducibili in larga parte a una normalizzazione del settore dopo l'esaurimento degli incentivi.

L'Italia ha chiuso il 2025 con una crescita del PIL pari al +0,6 rispetto all'anno precedente, mentre l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività nazionale, ha visto una crescita dell'+1,5% rispetto al 2024.

## ANDAMENTO DEI MERCATI DI RIFERIMENTO

### OVERVIEW DI MERCATO

Le tensioni geopolitiche, i conflitti che non accennano a concludersi, l'introduzione di dazi e barriere commerciali e l'indebolimento del potere d'acquisto, hanno concorso a ridimensionare le previsioni di crescita della nostra economia, oltre a prefigurare conseguenze inflazionistiche, con inevitabili ricadute sul mercato immobiliare che rendono incerto il quadro dei prossimi mesi. Nel complesso, l'offerta immobiliare si presenta ancora rigida, malgrado la riduzione dei tassi di interesse e il progressivo allentamento dei criteri di concessione dei mutui da parte delle banche, mentre la domanda potenziale cresce, per effetto di fattori strutturali e di un fabbisogno latente che si è sedimentato nel tempo. Secondo le previsioni contenute nell'ultimo aggiornamento dell'Osservatorio sul mercato immobiliare realizzato da Nomisma, nel secondo

[4] I valori si riferiscono al prezzo del gas naturale di riferimento per i mercati europei (Title Transfer Facility, TTF).

[5] Fonte: Prometeia, dicembre 2025.

semestre del 2025 il settore si è aperto all'insegna dell'incertezza che, sul mercato corporate, potrebbe riflettersi in una maggiore selettività degli investimenti e nella capacità degli stessi di generare reddito stabile.
Nel segmento degli uffici l'interesse degli investitori è destinato a spostarsi verso la fascia alta del mercato, composta da immobili di qualità, e in posizioni centrali.
Per contro, per la fascia meno pregiata del segmento degli uffici si prevede un calo di interesse da parte dei locatari con conseguente calo degli affitti.
*Fonte: (Prospettive del settore immobiliare secondo l'Osservatorio Nomisma del 10 Settembre 2025)*

***PERFORMANCE* IMMOBILIARE DEL SETTORE NON RESIDENZIALE**

In base ai rapporti degli osservatori nel 2025, il mercato delle locazioni ad uso ufficio in Italia è stato fortemente caratterizzato da:

- *trend* positivo (+1.5% delle nuove registrazioni evidenziate dall'OMI per i contratti di locazione non residenziali)
- ripresa e consolidamento, in particolare nelle aree metropolitane.
- polarizzazione crescente tra immobili di alta qualità (performanti) e patrimonio obsoleto (in sofferenza).
- aumento della domanda per immobili "*ESG compliant*" più richiesti dagli investitori e dalle aziende, ché garantiscono efficienza, qualità, minori costi operativi e maggiore attrattività nel tempo.

Milano conferma la sua *leadership*, mentre Roma mostra segnali di rallentamento. Le città medie dimostrano crescente interesse per spazi flessibili e di metratura contenuta.

*Fonte: (NOMISMA-OMI)*

**VALORIZZAZIONI IMMOBILI DIREZIONALI GS RAIL**

**Valorizzazione e gestione Immobili Direzionali e Spazi Regolati**

Le principali attività del 2025 sugli Immobili Direzionali sono state:

- perfezionamento della Convenzione con FS Sistemi Urbani per la contrattualizzazione e gestione degli spazi di circa 28.000 mq di proprietà della stessa FSSU occupati da RFI ("Aree Verdi") e conseguente avvio della condivisione dei contratti di locazione con RFI;
- liberazione e formale riconsegna da parte di Sogin S.p.A. di una porzione di uffici e spazi accessori di circa 1.900 mq nell'Edificio C di Roma Termini, e conseguente contrattualizzazione e consegna a FS per la realizzazione della nuova Scuola di Formazione del Gruppo FS, previa esecuzione di lavori di adeguamento funzionale e personalizzazione interna curati da GS Rail;
- avanzamento delle attività di contrattualizzazione delle occupazioni senza titolo di spazi nel *network* a seguito delle ricognizioni specifiche avviate nel 2024;

- esecuzione accordi, condivisi con i Concedenti RFI e FSSU, per la concessione di spazi nel complesso di Roma Termini funzionali alla gestione di iniziative legate alle celebrazioni del Giubileo della Chiesa cattolica per l'anno 2025 (Tendostrutture Roma Capitale; locale aggiuntivo Caritas; presidio ARES 118);
- sottoscrizione contratti con soggetti istituzionali ed associazioni del terzo settore per la concessione di spazi a titolo gratuito, d'intesa con i Concedenti, destinati ad attività assistenziali e di solidarietà sociale (magazzini raccordati Comune di Milano; associazione ACISJIF help center Firenze).

Le principali attività del 2025 sugli Spazi Regolati destinati ai servizi ferroviari sono state:

- interlocuzioni dirette con l'Autorità di Regolazione di Trasporti (ART), nell'ambito del procedimento avviato con la Delibera 184/2023 e concluso con la Delibera 89/2025, relativo alla revisione dei criteri di determinazione delle tariffe a carico delle Imprese Ferroviarie (IIFF) per l'utilizzo degli spazi regolati, per la definizione, tuttora in corso, di nuovo modello tariffario, con impatto anche sugli esercizi precedenti (al momento anni 2022-2023);
- a seguito della Delibera 134/2025, con l'adozione da parte dell'ART del provvedimento finale a conclusione del procedimento avviato con Delibera 20/2024, sono stati formalizzati i conseguenti accordi attuativi con le IIFF sugli spazi regolati nella stazione di Firenze S.M.N. ed è stato avviato l'iter progettuale, prescritto dall'ART, condiviso con le IIFF e con Grandi Stazioni Retail S.p.A. e tuttora in corso, per la diversa ripartizione dei locali biglietteria e *lounge* di accoglienza nella stazione di Verona P.N.;
- interlocuzioni con l'ART e con le IIFF per l'aggiornamento della disciplina di utilizzo delle aree destinate ad installazione di nuovi *desk* informativi e strutture di assistenza alla clientela, già installate in alcuni complessi di stazione previa autorizzazione delle Soprintendenza competenti;
- avanzamento del progetto degli interventi di RFI per l'integrale riqualificazione della stazione di Venezia Mestre, previa condivisione con le IIFF delle esigenze logistiche nel periodo transitorio dei lavori e delle specifiche funzionali delle biglietterie tradizionali, delle aree per l'installazione delle biglietterie *self service* e per le aree di logistica al termine dei lavori;
- aggiornamento e pubblicazione PUdS (Piano di Utilizzo delle Stazioni) relativo all'anno 2027, secondo le prescrizioni delle Delibere ART, anche a seguito di conclusione di iter autorizzativi con le Soprintendenze e/o procedimenti ART;
- prosecuzione attività di contrattualizzazione con le IIFF di spazi nel *network* destinati alle biglietterie, tradizionali e *self service*, *desk* ed uffici regolati.

**AMBIENTE**

Si riportano di seguito, suddivise per singolo ambito di applicazione, le principali attività realizzate nel corso del 2025 nell'ambito delle politiche ambientali ed energetiche e di sostenibilità.

**AMBIENTE e ENERGIA**

**Energia e SDC**

- Avviata l'interlocuzione con la *newCo* FS Energy e individuate le iniziative di «Revamping Energetico» nell'arco del nuovo Piano Industriale 2026-2035 (interventi di efficientamento insieme alla produzione di energia rinnovabile) rispetto all'insieme degli interventi già identificati nell'ambito delle diagnosi energetiche condotte sui siti del *network*.
- Approvato il progetto esecutivo e avviati i lavori per l'efficientamento degli impianti degli edifici E ed N della stazione di Roma Termini.
- Completata la redazione dei documenti di *Unbundling* contabile inerenti all'anno 2024 (CAS - Conti Annuali Separati) per i due SDC (Sistemi di Distribuzione Chiusi) gestiti da GS Rail a Roma Termini e Milano Centrale.
- Concluso anche per l'SDC di Milano C.le l'iter per l'ottenimento della licenza all'esercizio dell'SDC rilasciata dall'Agenzia delle Dogane e Monopoli (ADM).
- Completato il programma delle Diagnosi Energetiche 2023-2025 ai sensi del D. Lgs. 102/2014 su tutte le stazioni del *network* GS Rail che consente di avere un quadro completo e aggiornato degli usi energetici e delle possibili iniziative di efficientamento da realizzare.
- Avviata la raccolta dei dati e della documentazione per la nuova gara finalizzata alla fornitura di gas naturale per le società del Gruppo FS.
- Avviata l'attività finalizzata alla sottoscrizione del nuovo contratto applicativo (fornitore Plenitude) a valere sul nuovo Accordo Quadro di Ferservizi per la fornitura di energia elettrica.

**Emissioni**

- Complessivamente, le emissioni registrate nel 2025 per l'intero *network* risultano stabili rispetto al 2024, con un lieve incremento complessivo pari a circa il +1%.
- Le emissioni dirette di $CO_2$eq (Scope 1) sull'intero *network* sono sostanzialmente stabili rispetto al 2024. La lieve riduzione di circa -46 t $CO_2$eq, è riconducibile a una flessione dei consumi di gas naturale, solo parzialmente compensata dall'aumento dei consumi di gasolio.
- Le emissioni indirette di $CO_2$eq (Scope 2) sono aumentate di circa il +12% rispetto al 2024 (+185 t $CO_2$eq). L'aumento è dovuto principalmente all'aumento dei consumi da teleriscaldamento presso la stazione di Verona Porta Nuova.
- Confermata la fornitura di energia elettrica proveniente per il 100% da fonte rinnovabile, con conseguente impatto nullo degli approvvigionamenti in termini emissioni (in un approccio *market based*).

**Gestione rifiuti**

Nel corso del 2025 sono andate a regime le diverse iniziative poste in essere lo scorso anno al fine di efficientare la raccolta differenziata dei rifiuti nei complessi immobiliari di stazione (aree direzionali, aree aperte al pubblico, aree commerciali), tra le quali:

- installazione di sistemi incentivanti per la raccolta di *tetrapak*, plastica ed alluminio;
- installazione di "*smoking points*" ed attivazione di una *partnership* con azienda specializzata nel riciclo dei mozziconi;
- sperimentazione di tecnologie basate sull'intelligenza artificiale per la quantificazione dei rifiuti e la valutazione della qualità della differenziazione;
- tracciatura dei rifiuti prodotti dagli esercenti commerciali della stazione di Roma Termini, mediante l'utilizzo di sacchi muniti di QRCode.

Tali attività, supportate da un più accurato e presidiato processo di rendicontazione effettuato dagli appaltatori del servizio di pulizia, hanno generato un incremento della percentuale di rifiuti differenziati raccolti nell'intero *network*, che nel 2025 è pari al 53% (nell'anno 2024 la percentuale di rifiuto differenziato si è attestata al 47%).

Nel 2025 è stata avviata un'interlocuzione con l'azienda municipalizzata AMA per la sottoscrizione di un protocollo finalizzato alla realizzazione di iniziative e interventi per il miglioramento della raccolta differenziata nelle stazioni di Roma Termini e Roma Tiburtina.

**Acqua e scarichi**

- Monitorato l'andamento dei consumi idrici al fine di individuare e riparare tempestivamente, dove tecnicamente possibile, eventuali perdite. In particolare:
  - per la stazione di Napoli Centrale è stata avviata una indagine puntuale volta ad individuare eventuali perdite lungo la rete e nelle aree cd "fuori ambito" rispetto al perimetro di gestione, alimentate dalla rete di stazione;
  - presso la stazione di Torino Porta Nuova è stata rilevata e riparata una perdita lungo le tubazioni a servizio delle aree commerciali;
  - per Genova Brignole è stata rilevata una importante perdita verso la rete del "fuori ambito" e sono state avviate le interlocuzioni con RFI per intervenire sulla rete.
- Continuata l'attività di mappatura più puntuale delle reti di raccolta e scarico delle stazioni ed eseguiti i controlli periodici sulla qualità degli scarichi.
- Graduale miglioramento del monitoraggio dei consumi idrici finali attraverso installazione e monitoraggio di nuovi sotto-contatori dedicati. Nel 2025 il consumo d'acqua misurato ai punti finali attraverso contatori dedicati (locali *food*, servizi igienici, fuori ambiti, grandi uffici ecc.) è stato pari a circa 406.000 mc pari al 23,2% del totale dei consumi idrici del *network*.

**Sistema Gestione Ambientale (SGA)**

Per quanto riguarda il Sistema di Gestione Ambientale (SGA) di GS Rail, sono state attuate le seguenti azioni:

- effettuata, d'intesa con Risorse Umane, l'analisi dei fabbisogni formativi in materia ambientale e predisposto il programma di formazione in materia ambientale per l'anno 2025;
- effettuata attività di formazione sul Sistema di Gestione Ambientale per i neo-assunti;
- attuato il nuovo processo inerente al monitoraggio degli adempimenti normativi in materia ambientale che prevede il presidio normativo, l'istituzione di un "Registro degli obblighi normativi" per ciascun sito e la programmazione degli audit annuali;
- elaborato un "*Report* di monitoraggio trimestrale dei consumi e dei rifiuti", condiviso con i responsabili di stazione, con la finalità di illustrare trimestralmente i *trend* dei consumi e della produzione di rifiuti, recepire eventuali segnalazioni delle sedi operative in merito all'andamento degli stessi ed individuare aree di miglioramento delle prestazioni ambientali;
- efficientato il processo di rendicontazione dei dati di sostenibilità mediante la condivisione con gli appaltatori di *facility management* di specifici *report* periodici;
- pianificata l'estensione del SGA ai processi di progettazione e gestione dei lavori, mediante l'esecuzione di una specifica *gap analysis e* la condivisione di un gantt con le Strutture aziendali interessate;
- eseguito il Riesame della Direzione del SGA n.12 con la definizione degli obiettivi e traguardi;
- eseguiti *audit* di sistema e di conformità legislativa nelle 14 stazioni del *network* e presso la sede centrale;
- contrattualizzato il nuovo fornitore del servizio di audit interni SGA per il triennio 2026-28;
- ottenuto il mantenimento della certificazione ISO 14001:2015 di SGA per tutti i siti.

**Reporting e Sostenibilità**

- Eseguita l'attività di classificazione delle attività di bilancio 2024 di GS Rail (*Capex*, *Opex*, Ricavi) secondo la Tassonomia europea (rif. Reg. 2020/852) e utilizzata per il primo anno la piattaforma Es-Geo per la dichiarazione.
- Completata l'attività di rendicontazione degli indicatori del Rapporto Integrato per il I semestre 2025.
- Avviata la rendicontazione degli indicatori del Rapporto Integrato per l'anno 2025 (nr. 869 *KPI* monitorati).
- Avviato il confronto con gli appaltatori dei servizi di manutenzione e dei lavori per efficientare il processo di acquisizione dei dati relativi ai nuovi *KPI* previsti dal Rapporto Integrato.
- Eseguito l'aggiornamento e valutazione della mappa dei rischi e opportunità ESG per la rendicontazione 2025.
- Eseguito il monitoraggio mensile avviato su iniziativa della Capogruppo relativo alle iniziative di sostenibilità di GS Rail che sono incluse nel Piano di Sostenibilità di FS.
- Avviato un confronto con la Capogruppo in merito al nuovo modello di controllo sull'informativa di sostenibilità, con specifico riferimento ai processi di rilevazione, validazione e rendicontazione dei consumi energetici, in coerenza con il *framework* di Gruppo per l'adempimento degli obblighi CSRD.

- Confermati anche per il Piano 2026-2030 una serie di interventi e investimenti, anche in collaborazione con la *NewCo* FS Energy, negli ambiti dell'energia ed emissioni (razionalizzazioni impianti, efficienza negli edifici, produzioni da fonti di energia rinnovabile), comunità e territorio (valorizzazioni *asset*).

**QUALITÀ e GESTIONE RECLAMI**

Si riportano di seguito le principali attività realizzate nel corso dell'anno 2025 nell'ambito della gestione della qualità del servizio e della gestione dei Reclami:

- Eseguito, su indicazione del DPO di RFI, un Data *Protection* Impact *Assessment* sul Trattamento "Gestione reclami".
- Effettuata la gestione dei reclami pervenuti dalla Clientela: nel corso dell'anno2025 sono pervenuti nr. 105 reclami, di cui nr. 63 di competenza di GS Rail.
- Aggiornata e pubblicata sul sito istituzionale la Carta dei Servizi 2025.

## CAPITALE UMANO

### Composizione ed evoluzione consistenza, politiche di gestione e di sviluppo

Nel corso dell'esercizio, sulla base dei fabbisogni previsionali e del *turnover*, sono proseguiti gli inserimenti di nuove risorse e loro relativa assegnazione nella struttura organizzativa di GS Rail.
In particolare, sono state assunte 14 risorse a tempo indeterminato con elevato livello motivazionale e determinazione ed un *mix* di *Know How* ed *expertise* coerente con le nuove sfide societarie, di cui n. 12 Impiegati, n. 1 Quadro e n. 1 Dirigente.
Nel dettaglio, il 50% delle risorse assunte sono donne, di cui il Quadro ed la Dirigente, e la % di donne su posizione di responsabilità si è mantenuta costante, così come è sostanzialmente rimasto invariato il dato dell'età media, per effetto del *mix* tra ingressi e uscite.

L'anno 2025 è stato, inoltre, caratterizzato da mirate azioni di sviluppo che, nell'ambito delle *policy* di Gruppo, hanno portato alla valorizzazione di 9 risorse in posizioni di Quadro e una nomina a Dirigente.
L'evoluzione di dettaglio della composizione del personale è articolata come segue:

| Organico | Consistenza media *FTE* 2024 | Teste al 31.12.2024 | Variazioni in aumento | Variazioni in diminuzione | Teste al 31.12.2025 | Consistenza media *FTE* 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dirigenti | 9,5 | 10 | 2 | 1 | 11 | 11 |
| Quadri | 37,6 | 36 | 10 | 3 | 43 | 42,75 |
| Impiegati | 142,0 | 154 | 12 | 16 | 150 | 144,9 |
| **Totale Dipendenti** | **189,09** | **200** | **24** | **20** | **204** | **198,69** |
| Di cui distaccati in Gruppo FS Italiane | 2,56 | 2 | 0 | 2 | 0 | 0,4 |
| Distaccati da Gruppo FS Italiane | 1,74 | 2 | 0 | 1 | 1 | 1,92 |
| Altri Contratti | 3,98 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0,34 |
| **Totali** | **194,81** | **203** | **24** | **22** | **205** | **200,94** |

### Relazioni Industriali

Nel corso dell'anno 2025 si è conclusa l'operazione di confluenza normativa nel CCNL Mobilita/Area Contrattuale Attività Ferroviarie, con effetto 1° febbraio 2025.
Durante il primo semestre, sono stati sottoscritti da GS Rail degli accordi di secondo livello con le Organizzazioni Sindacali, sui temi di Orario di Lavoro (1° febbraio 2025), *Smart Working* e Reperibilità (17 marzo 2025), connessi all'avvenuta confluenza nel contratto della mobilità ferroviaria ed al mutato contesto normativo del CCNL in cui la società si è trovata.
Il personale è stato progressivamente informato/formato sui nuovi istituti contrattuali e sulle relative applicazioni.

**Attività di Formazione**

| **Formazione 2025** | | | |
|---|---|---|---|
| *Società* | *Tot dipendenti formati* | *Ore* | *Costi* |
| Grandi Stazioni Rail SpA | 203 | **4.117,54** | 40.413 euro |

Nel corso del 2025, oltre agli annuali interventi di allineamento ed aggiornamento delle competenze tecnico-professionali e di *Community*, l'azione formativa si è focalizzata sia su un accompagnamento alla confluenza contrattuale, con una serie di interventi/*workshop* e materiali informativi dedicati ai nuovi istituti contrattuali (es. Eurofer, Polizze assicurative per i dipendenti) sia sullo sviluppo del *mindset* e delle competenze manageriali legate al modello di *Leadership* di Gruppo FS, con un affondo specifico sul Nuovo Manifesto di Gruppo.
Il Manifesto della *Leadership* di Gruppo, varato nel corso dell'anno, ha costituito il *driver* per la progettazione e l'erogazione di un percorso manageriale, customizzato sulle esigenze della Società, dedicato ai Dirigenti e ai *Middle Manager* responsabili di processo, volto ad accompagnarli in un percorso di *visioning* e di evoluzione della *leadership* che valorizzasse pienamente le competenze già presenti e ne potenziasse l'impatto nell'attuale contesto organizzativo e societario, fornendo al contempo *tools* e *technicality* per una più efficace gestione e sviluppo delle risorse.
Per quanto attiene alla formazione tecnico/specialistica e di *Community*, le attività prevalenti hanno riguardato in particolare:

- Formazione specifica sul Nuovo Codice Appalti, con focus diversificati per la *community* del Legale, per quella degli Acquisti e per i responsabili di struttura interessati
- *Compliance* e *Governance* (Modello 231, *anticorruption*, segnalazioni, ecc.)
- SGA e Agenda 2030
- *Safety Culture* e SGS

Sono stati inoltre attivati corsi da mercato per esigenze di specializzazione/aggiornamento specifiche (es. Relazioni Industriali, Antincendio, crediti ingegneri) oltreché gestite le partecipazioni ai percorsi resi disponibili dalla Scuola FS, in particolare per la popolazione dei neoassunti.

Di seguito il dettaglio, per tipologia:

| Tipo | Ore erogate | n. partecipazioni |
|---|---|---|
| formazione manageriale | 1.657,50 | 67 |
| formazione trasversale/istituzionale | 1.051,23 | 177 |
| aggiornamenti tecnico-professionali specifici per settore | 1.408,81 | 200 |
| ***Totale*** | 4.117,54 | **444** |

**Organizzazione del Lavoro**

II 2025 ha visto un'attenzione particolare all'allineamento del sistema procedurale e normativo, con il consolidamento della mappatura dello stato dei documenti realizzata dalla "*Task Force* adozione Disposizioni di Gruppo". Tale analisi ha costituito la base per l'avvio del Progetto di revisione del modello normativo di GS Rail, attivato nel secondo semestre del 2025, con durata prevista di un anno.
A seguito della confluenza contrattuale, è stato inoltre necessario procedere ad una mappatura del personale rispetto al catalogo dei ruoli del Gruppo FS ed al conseguente allineamento a sistema di tutta la popolazione aziendale.
Sono, inoltre, stati emessi i seguenti documenti con rilevanza rispetto al modello di *Governance*:

- *Modello di Governance Internal Audit (Audit Charter)*
- *Modello del sistema di controllo interno e gestione dei rischi (SCIGR)*
- *Adozione delle Linee Guida per la Gestione dei conflitti di interessi*
- *Modello di Gestione Anticorruption*

**Igiene e Sicurezza sul Lavoro del personale aziendale**

Nel corso dell'esercizio, l'attività di sorveglianza sanitaria sui dipendenti si è sviluppata con nr. 105 visite mediche, di cui nr. 92 visite periodiche, nr. 11 pre-assuntive e nr. 2 per ripresa lavoro dopo malattia lunga; non sono stati registrati ricorsi avverso il giudizio del Medico competente.
Sono state, inoltre, erogate 1296 ore di formazione sulla sicurezza, necessarie ad attuare il piano annuale di formazione obbligatoria integrata con un corso supplementare di 3 ore sul sistema di gestione della sicurezza e di sensibilizzazione generale sugli aspetti di sicurezza, a cui ha partecipato l'intera popolazione aziendale.

Nell'ambito del sistema di gestione della sicurezza è stato sviluppato un processo di verifica periodica del mantenimento dei requisiti di salute e sicurezza dei luoghi di lavoro nell'ambito di tutti gli uffici aziendali.

Infine, si segnala che nel 2025 si è registrato n.1 infortunio sul lavoro in itinere.

## PRINCIPALI EVENTI DELL'ESERCIZIO

### EVENTI NORMATIVI

Si riportano di seguito i principali eventi normativi dell'anno 2025.

**Gennaio**

Sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 305 del 31 dicembre 2024, supplemento ordinario n. 45, è stato pubblicato il decreto legislativo 31 dicembre 2024, n. 209, recante «*Disposizioni integrative e correttive al Codice dei contratti pubblici di cui al decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36*». Il decreto è entrato in vigore il giorno stesso della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale, ossia il 31 dicembre 2024.

Il provvedimento, che modifica oltre 70 articoli del Codice Appalti e prevede l'inserimento di 3 nuovi allegati, interviene in molti ambiti. I temi più rilevanti sono:

- la tutela dell'equo compenso nelle gare di progettazione;
- il meccanismo di revisione dei prezzi;
- la digitalizzazione dei contratti pubblici e BIM;
- tutela della micro, piccole e medie imprese;
- le tutele lavoristiche: clausola sociale, criteri per l'individuazione del CCNL applicabile e la verifica dell'equivalenza dei contratti;
- la qualificazione delle stazioni appaltanti;
- uso delle attestazioni SOA nei subappalti:
- nomina esterna del RUP;
- incentivi tecnici anche per dirigenti e servizi di rilevanza;
- tempistica delle procedure di appalto e di concessione;
- affidamenti diretti e deroga al principio di rotazione;
- garanzie a corredo dell'offerta;
- accordi quadro;
- silenzio-assenso nella verifica dei requisiti;
- requisiti partecipazione per servizi di architettura e ingegneria.

**Sostenibilità**

In data 8 gennaio 2025 è stata pubblicata la Direttiva (UE) 2025/2, che estende il novero delle imprese che possono inserire informazioni ESG semplificate nella propria rendicontazione obbligatoria di sostenibilità. Tale direttiva modifica la precedente (Direttiva 2009/138/CE) e sarà in vigore dal 28 gennaio 2025, con obbligo di recepimento entro il 29 gennaio 2027. Le imprese dovranno presentare la nuova rendicontazione a partire dal 2027.

***Data Protection***

Il Comitato europeo per la protezione dei dati (EDPB), in occasione della riunione plenaria tenutasi il 16 gennaio 2025, ha adottato le Linee Guida sulla pseudonimizzazione, in conformità al GDPR. La pseudonimizzazione è definita come un trattamento dei dati personali che impedisce l'attribuzione dei dati a un soggetto specifico senza informazioni aggiuntive, le quali devono essere conservate separatamente e protette.

**Maggio**

È stato pubblicato nella G.U. del 21 maggio 2025, con entrata in vigore lo stesso giorno, il D.L. 21 maggio 2025, n. 73, cosiddetto Decreto Infrastrutture che, tra le varie misure adottate in rilevanti materie afferenti all'ambito pubblico, modifica il codice dei contratti pubblici in più punti, emendando gli artt. 45, 136, 140, 222, 225 bis, nonché l'art. 1 dell'Allegato V.2 del codice degli appalti e introducendo l'art. 140 bis nel medesimo codice. Il D.L. ha, infatti, modificato il regime degli incentivi alle funzioni tecniche, degli appalti di difesa e sicurezza, delle procedure di somma urgenza e di protezione civile, dei certificati di esecuzione lavori in caso di subappalto, della composizione dei collegi consultivi tecnici. Di particolare rilievo risultano le modifiche apportate al regime delle procedure di affidamento in caso di somma urgenza e di protezione civile che, originariamente disciplinato in modo unitario nell'art. 140 del codice dei contratti pubblici, è ora stato oggetto di razionalizzazione, distinguendo in due diversi articoli (il 140 e il neo introdotto 140 bis) le procedure di affidamento per eventi di somma urgenza e quelle per gli appalti di protezione civile, anche per meglio chiarirne la differenza di natura e regime. Il D.L., inoltre, al fine di compiutamente disciplinare le procedure di affidamento di contratti di protezione civile, ha apportato delle modifiche anche al codice di protezione civile, di cui al D.lgs. n. 1/2008, in tema di contratti pubblici collegati alla gestione e al superamento degli stati di emergenza derivanti da eventi calamitosi.

**Delibera dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART) n. 89/2025. Conclusione del procedimento avviato con Delibera ART n. 184/2023.**

In data 29/05/2025, l'ART ha notificato alla Società la Delibera n. 89/2025 avente ad oggetto *"Procedimento avviato con delibera n. 184/2023, del 23 novembre 2023. Adozione del provvedimento conclusivo ai sensi dell'articolo 37, comma 3, lettera f), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214.".*

Il procedimento avviato riguardava la determinazione dei corrispettivi dei servizi regolati per il periodo 2022 - 2026 (servizi che consistono nella messa a disposizione delle Imprese Ferroviarie – in breve IIFF - degli spazi regolati di stazione:

biglietterie tradizionali e *self-service*, *desk* informativi, uffici e spazi di servizio IIFF), calcolati prendendo come riferimento la contabilità regolatoria dell'anno 2020.

La Delibera n. 89/2025, in sostanza, precisa e meglio chiarisce l'impianto regolatorio in questione.

I principali aspetti sui quali la Delibera 89/2025 ha novato – o meglio precisato - la disciplina regolatoria precedente, sono:

- il canone di retrocessione che GS Rail riconosce ai Concedenti, da rideterminare secondo criteri coerenti con i principi regolatori;
- la manutenzione straordinaria, una parte della quale dovrà essere pagata dalle imprese ferroviarie non nell'ambito dei corrispettivi per la messa a disposizione di spazi da parte di GS Rail ma nell'ambito del sistema di pedaggio da pagarsi al Gestore dell'Infrastruttura;
- aggiornamento dei driver per l'attribuzione di alcune voci di costo al perimetro regolato.

Gli impatti contabili, a seguito della delibera 89/2025, vengono riportati nei commenti della nota integrativa.

**D.lgs. 231/01**

Modifica ai reati del catalogo 231 – Delitti contro gli animali

Il 29 maggio 2025 è stato approvato il Disegno di Legge "Modifiche al codice penale, al codice di procedura penale e altre disposizioni per l'integrazione e l'armonizzazione della disciplina in materia di reati contro gli animali" (DDL 1308).

Tra i contenuti del DDL in oggetto si segnala:

1) la previsione di pene più severe per alcuni reati commessi a danno degli animali;
2) l'introduzione di circostanze aggravanti nel caso in cui i fatti siano commessi alla presenza di minori o nei confronti di più animali, o, ancora, qualora l'autore diffonda - attraverso strumenti informatici o telematici - immagini, video o altre rappresentazioni del fatto commesso;
3) l'introduzione, nel corpo del Decreto 231, dell'art. 25-undevicies - (Delitti contro gli animali), che a sua volta aggiunge al novero dei reati presupposto della responsabilità amministrativa degli enti le fattispecie delittuose di cui agli artt. 544-bis c.p. (Uccisione di animali), 544-ter c.p. (Maltrattamento di animali), 544-quater c.p. (Spettacoli o manifestazioni vietati), 544-quinquies c.p. (Divieto di combattimenti tra animali) e 638 c.p. (Uccisione o danneggiamento di animali altrui).

**Corte Costituzionale: reato abuso d'ufficio**

Il 7 maggio 2025 la Corte Costituzionale ha esaminato la questione di incostituzionalità relativa all'abrogazione del reato di abuso d'ufficio, sollevata da quattordici autorità giurisdizionali. La Corte ha ritenuto ammissibili le questioni relative agli obblighi internazionali, ma le ha dichiarate infondate, sostenendo che la Convenzione di Merida contro la corruzione non impone l'obbligo di mantenere il reato di abuso d'ufficio nell'ordinamento nazionale.

**Giugno**

**Legge n. 80 del 9 giugno 2025**

Il Decreto-legge n. 48 convertito nella Legge n. 80 del 9 giugno 2025, ha introdotto l'art. 270 quinquies.3 c.p. "Detenzione di materiale con finalità di terrorismo" prevedendo che "Chiunque, al di fuori dei casi di cui all´articolo 270-bis, addestra o comunque fornisce istruzioni sulla preparazione o sull'uso di materiali esplosivi, di armi da fuoco o di altre armi, di sostanze chimiche o batteriologiche nocive o pericolose, nonché di ogni altra tecnica o metodo per il compimento di atti di violenza ovvero di sabotaggio di servizi pubblici essenziali, con finalità di terrorismo, anche se rivolti contro uno Stato estero, un´istituzione o un organismo internazionale, è punito con la reclusione da cinque a dieci anni. La stessa pena si applica nei confronti della persona addestrata".

Conseguentemente è stato altresì ampliato il catalogo dei reati presupposto 231 richiamati all'art. 25-quater del D.lgs. 231/2001.

***Business & Trade Compliance***

In data 11 giugno 2025 è stata approvata in via definitiva la c.d. "legge di delegazione europea 2024", con la quale viene conferita delega al Governo a per l'imposizione di sanzioni penali o amministrative per le violazioni delle misure restrittive discendenti da regolamenti dell'Unione Europea in materia di "sanzioni internazionali" e che tali violazioni – ai sensi della Direttiva – dovrebbero comportare la responsabilità dell'ente sulla base dei principi di cui al D. Lgs. n. 231/2001.

**Luglio**

**Delibera ART n. 134/2025**

"Procedimento avviato con delibera n. 20/2024 per l'attuazione della sentenza del Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte, Sezione III, 21 novembre 2023, n. 930, relativa alla delibera dell'Autorità n. 142/2020, in materia di assegnazione degli spazi di stazione. Adozione del provvedimento finale. "Con la delibera n. 134/2025 del 31 luglio 2025 l'Autorità ha concluso il procedimento avviato con la delibera n.20/2024, finalizzato al riesame del reclamo presentato da Italo - Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A. in materia di assegnazione degli spazi di stazione, limitatamente alla parte in cui lamenta una discriminazione, da parte di Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. e Grandi Stazioni Rail S.p.A., nell'assegnazione degli spazi all'interno delle stazioni di Roma Termini, Firenze S.M. Novella e Verona Porta Nuova.

In particolare, con riferimento alla stazione di Roma Termini, l'Autorità ha archiviato il reclamo di Italo S.p.A..

Con riferimento alla stazione di Firenze Santa Maria Novella, la stessa ha ordinato a GS Rail la modifica del Piano di utilizzo della stazione (PUdS) per ottemperare alle prescrizioni impartite, nonché ha ordinato a GS Rail e a Trenitalia il rilascio della c.d. sala self, ex porzione di biglietteria tradizionale di Trenitalia, al fine di trasformarla in area comune/pubblica ove installare n.2 BSS di Italo, previa rimozione di n. 2 BSS di Trenitalia. GS Rail ha ottemperato in ossequio alla delibera.

Con riferimento alla stazione di Verona Porta Nuova, l'Autorità ha ordinato l'ampliamento della biglietteria tradizionale di Italo S.p.A., secondo la proposta condivisa da Italo S.p.A. e Trenitalia S.p.A. e con il coordinamento di Grandi Stazioni Rail S.p.A., d'intesa con Grandi Stazioni Retail S.p.A. per quanto di rispettiva competenza. Proseguono le interlocuzioni tra i soggetti interessati per la realizzazione dell'intervento.

**Legge n. 105 del 18 luglio 2025**

Sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 166 del 19 luglio 2025, è stata pubblicata la legge n. 105 del 18 luglio 2025, di conversione con modifiche del decreto legge 21 maggio 2025, 73, recante "Misure urgenti per garantire la continuità nella realizzazione di infrastrutture strategiche e nella gestione di contratti pubblici, il corretto funzionamento del sistema di trasporti ferroviari e su strada, l'ordinata gestione del demanio portuale e marittimo, nonché l'attuazione di indifferibili adempimenti connessi al piano nazionale di ripresa e resilienza e alla partecipazione all'Unione europea in materia di infrastrutture e trasporti".

L'art. 9 del provvedimento, intitolato "Disposizioni urgenti in materia di revisione prezzi", contiene due importanti previsioni per il settore dei lavori pubblici. Si tratta, in particolare, di misure che consentono di risolvere alcune criticità legate al tema della revisione prezzi e all'applicazione del DL Aiuti: la prima, inserita nel comma 1, parzialmente modificato in sede di conversione, riguarda la disciplina revisionale applicabile ai contratti privi di meccanismi di aggiornamento prezzi (cd. contratti "esodati") la seconda, introdotta ex novo dalla legge di conversione al comma 1-bis, riguarda l'applicazione in diminuzione dell'aggiornamento dei prezzi, di cui all'articolo 26, comma 6-bis del DL Aiuti (DL 50/2022).

**Ottobre**

**Legge n. 147/2025 del 03 ottobre 2025**

Il 07 ottobre 2025 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il testo della Legge n. 147/2025 del 03 ottobre 2025, di conversione del Decreto-legge n. 116/2025 (recante "Disposizioni urgenti per il contrasto alle attività illecite in materia di rifiuti, per la bonifica dell'area denominata Terra dei fuochi, nonché in materia di assistenza alla popolazione colpita da eventi calamitosi" - c.d. Decreto-Legge Terra dei fuochi).

In tema di responsabilità amministrativa degli enti, la riforma interviene sull'art. 25-undecies del Decreto 231 su più fronti, e segnatamente:

- aggiungendovi sia le fattispecie di nuova introduzione di cui agli artt. 255-bis (Abbandono di rifiuti non pericolosi in casi particolari) e 255-ter (Abbandono di rifiuti pericolosi) del Testo Unico Ambientale (TUA), che quelle già esistenti - ma non ancora incluse nel catalogo dei reati presupposto - di cui agli artt. 452-septies c.p. (Impedimento del controllo), 452-terdecies c.p. (Omessa bonifica), 452-quaterdecies c.p. (Attività organizzate per il traffico illecito di rifiuti) e 256-bis TUA (Combustione illecita di rifiuti);
- inasprendo le sanzioni previste per i reati ambientali già presupposto della responsabilità degli enti;
- ampliando i casi di applicabilità delle sanzioni interdittive in caso di condanna dell'ente per alcuni dei reati ambientali previsti dall'art. 25-undecies;

- introducendo, al comma 2-bis, l'attenuante per la quale le sanzioni per l'ente sono diminuite da un terzo a due terzi quando ricorre l'ipotesi di cui all'art. 259-ter TUA (i.e. se taluno dei fatti di cui agli artt. 255-bis, 255-ter, 256 e 259 è commesso per colpa).

Si segnala, inoltre, l'introduzione nel Testo Unico Ambientale dell'aggravante di cui all'art. 259-bis (Aggravante dell'attività di impresa), secondo cui «le pene rispettivamente previste dagli articoli 256, 256 bis e 259 sono aumentate di un terzo se i fatti sono commessi nell'ambito dell'attività di un'impresa o comunque di un'attività organizzata».

**Legge n. 132 del 23 settembre 2025**

Il 10 ottobre è entrata in vigore la Legge 23 settembre 2025, n. 132, recante disposizioni in materia di Intelligenza Artificiale.

Di seguito le principali modifiche da essa apportate al codice penale e alle ulteriori disposizioni di natura penale:

- introduzione, all'art. 612-quater c.p., del nuovo reato di «Illecita diffusione di contenuti generati o alterati con sistemi di intelligenza artificiale» (c.d. *deep fake*), volto a sanzionare – con la pena della reclusione da uno a cinque anni — «chiunque cagioni un danno ingiusto ad una persona, cedendo, pubblicando o altrimenti diffondendo, senza il suo consenso, immagini, video o voci falsificati o alterati mediante l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale e idonei a indurre in inganno sulla loro genuinità»;
- introduzione di una circostanza aggravante comune — all'art. 61 c.p., n. 11-decies) — qualora il fatto venga commesso «mediante l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale, quando gli stessi, per la loro natura o per le modalità di utilizzo, abbiano costituito mezzo insidioso, ovvero quando il loro impiego abbia comunque ostacolato la pubblica o la privata difesa, ovvero aggravato le conseguenze del reato»;
- previsione che l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale costituisca circostanza di natura autonoma per taluni reati (rispetto alle quali, dunque, non è stato ritenuto idoneo l'aumento fino a un terzo di cui all'aggravante comune dell'art. 61 c.p.), e segnatamente per quelli previsti e puniti: 1) dall'art. 294 c.p. - Attentati contro i diritti politici del cittadino; 2) dall'art. 171, L. 633/1941 - Messa a disposizione del pubblico di un'opera dell'ingegno protetta o parte di essa (reato presupposto ex art. 25-novies del Decreto 231); 3) dall'art. 2637 c.c. – Aggiotaggio (reato presupposto ex art. 25-ter del Decreto 231); 4) dall'art. 185, D. Lgs. 58/1998 - Manipolazione del mercato (reato presupposto ex art. 25-sexies del Decreto 231).

Si segnala, inoltre, che l'art. 24 del testo di legge prevede deleghe al Governo ad adottare, entro 12 mesi dall'entrata in vigore, uno o più decreti legislativi «per adeguare e specificare la disciplina dei casi di realizzazione e di impiego illeciti di sistemi di intelligenza artificiale», e che tra i principi e criteri cui quest'ultimo deve attenersi nell'esercizio di tale delega figura, alla lettera c) del comma 5 del medesimo articolo, «precisazione dei criteri di imputazione della responsabilità penale delle persone fisiche e amministrativa degli enti per gli illeciti inerenti a sistemi di intelligenza artificiale, che tenga conto del livello effettivo di controllo dei sistemi predetti da parte dell'agente».

**EVENTI GESTIONALI**

Sotto il profilo tecnico e gestionale l'esercizio si è caratterizzato per i seguenti fattori.

- Sono stati eseguiti significativi interventi di verifica e controllo dello stato conservativo del patrimonio, ed in particolare delle pensiline e delle facciate dei fabbricati, allo scopo di prevenire rischi per la relativa accessibilità e garantirne al contempo la continuità operativa. L'attività ha interessato in maniera particolare le stazioni di Milano C.le, Firenze SMN, Roma Termini e Napoli C.le data la particolare tipologia dei manufatti.
- Sono stati completati gli interventi che hanno consentito la presentazione delle SCIA antincendio delle stazioni di Venezia S. Lucia e Napoli C.le e della SCIA della centrale termica di Firenze SMN, oltre al rinnovo quinquennale della SCIA di Roma Tiburtina e di Roma Termini;
- Sono stati completati i lavori per l'implementazione del progetto "*thinking station*" a Napoli C.le in attuazione del finanziamento del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (cap. 7556) per le iniziative di carattere sperimentale in materia di sicurezza; è stato contestualmente avviato l'intervento oggetto del medesimo finanziamento a Bari C.le ("*trip&fall*").
- Si è condotto l'aggiornamento complessivo delle consistenze impiantistiche dei complessi immobiliari delle stazioni, unitamente alla progressiva acquisizione degli asset realizzati da GS Retail nell'ambito delle relative attività di riqualificazione.
- Sono state eseguite nuove attività tra cui la gestione dei servizi nella riqualificata Piazza dei Cinquecento e le opere realizzate con gli interventi Giubilari a Roma Termini, l'impianto di spegnimento incendi a servizio dei marciapiedi dei binari a Milano C.le e i nuovi impianti realizzati a Napoli C.le; si è contestualmente assunta la gestione, nell'ambito della conduzione, del terminal bus di Bari C.le.
- Sono stati confermati i servizi erogati a supporto della Controllante per la gestione delle delimitazioni delle aree di II livello a Milano C.le e Venezia SL e a Torino PN.
- Le attività necessarie al monitoraggio e alla continuità operativa di opere e impianti, oltre alla significativa richiesta di servizi da parte della clientela, hanno determinato la marcata accentuazione della produzione erogata attraverso i contratti di *facility management*, ed in particolare di quelli di manutenzione
- stata completata la verifica di tutti gli impianti traslo elevatori in pubblico esercizio nel *network*.

Gli interventi di manutenzione straordinaria e adeguamento a norma hanno principalmente interessato:

- gli impianti di videosorveglianza presso le stazioni di Genova Brignole, Porta Principe, Verona Porta Nuova;
- i sistemi di protezione antincendio di Milano C.le (rilevazione incendi, anche in prospettiva del rinnovo quinquennale della SCIA prevista per il 2026), Venezia SL (rilevazione incendi, compartimentazioni), Roma Termini (rilevazione incendi, estrazione fumi, compartimentazioni) e Napoli C.le (rilevazione incendi, impianti elettrici, compartimentazioni);
- le revisioni periodiche degli impianti trasloelevatori in pubblico esercizi di tutte le stazioni;
- la centrale termica di Roma Termini e il corrispondente sistema di distribuzione;
- la sostituzione di alcuni quadri elettrici di distribuzione primaria di Roma Termini;

- la bonifica di manufatti contenenti amianto a Torino PN;
- il risanamento delle coperture di alcune pensiline e coperture di Roma Termini e Firenze SMN.

I principali ulteriori investimenti hanno riguardato:

- l'installazione della delimitazione dei binari mediante tornelli a Torino Porta Nuova;
- l'ammodernamento della stazione di Verona PN (nuove pensiline esterne, controsoffitti, sistemi di illuminazione);
- la riqualificazione del sottopasso di Venezia Mestre e il miglioramento della relativa accessibilità;
- la riqualificazione del sottopasso di Napoli C.le e la realizzazione dei corrispondenti ascensori, unitamente al nuovo impianto di illuminazione della stazione;
- il risanamento delle pensiline dei binari a Palermo C.le e Bologna C.le;
- l'avvio degli interventi propedeutici al progetto del "nodo verde" a Bari C.le;
- la realizzazione della prima fase della nuova "scuola FS" a Roma Termini.

Relativamente alla gestione della sicurezza e della conformità ambientale, l'esercizio si è caratterizzato per i seguenti profili.

- È stato sviluppato ed adottato il Sistema di Gestione della Sicurezza di GS Rail, integrato con il Sistema di Gestione della Sicurezza Antincendio, in coerenza allo *standard* UNI EN ISO 45001 e introdotto il corrispondente applicativo;
- Sono stati attivati i nuovi contratti per l'erogazione, tra l'altro, dei servizi di coordinamento della sicurezza.

Nel quadro descritto la gestione operativa dei complessi immobiliari è risultata complessivamente regolare ed ha registrato l'indice dei "pienamente soddisfatti" della stazione nel complesso nell'ultimo trimestre 2025 pari al 96,1% (rispetto al 94,7% dell'ultimo trimestre 2024); l'indice di soddisfazione generale nel medesimo trimestre è risultato pari al 99,3% (rispetto al 99,4% dell'ultimo trimestre 2024).

**FACILITY**

- i consumi di energia elettrica hanno subito una variazione di circa il –1,8% rispetto al 2024 dovuta ad alcune attività di efficientamento degli impianti e razionalizzazione degli asset energetici;
- i consumi di gas metano hanno subito una riduzione di circa -1,43% rispetto allo scorso esercizio, causata principalmente da un fermo impianto avvenuto nei primi mesi del 2025 presso Roma Termini;
- lieve aumento delle tariffe dell'energia elettrica e del gas naturale rispetto al 2024 legato alle tensioni geopolitiche internazionali. Di seguito si riportano le variazioni tariffarie medie riscontrate (2025 vs 2024):
    - per l'energia elettrica +5% sulla tariffa complessiva (aumento in misura pari a circa +5% del costo della materia prima e degli oneri di rete);
    - per il gas metano +10% sulla tariffa complessiva (aumento del +18% del costo della materia prima).

  L'effetto combinato degli andamenti tariffari e dei *trend* di consumo sopra evidenziati ha generato nel 2025 un aumento dei costi per utenze energetiche (energia elettrica e termica) di circa il +3%, pari a circa Euro 600 migliaia rispetto al 2024;

- i consumi idrici sono stati caratterizzati da una riduzione pari a -15,6% rispetto al 2024. Ciò è imputabile alle indagini e azioni tutt'ora in corso presso Napoli Centrale finalizzate all'individuazione di perdite;
- la tariffa media per l'approvvigionamento idrico per il *network* GS Rail è aumentata di circa il +6% rispetto al 2024, confermando il *trend* di aumento tariffario degli ultimi anni per tutti comuni del territorio nazionale.
  I costi per utenze idriche hanno subito complessivamente una riduzione del -3%, pari a circa Euro 150 migliaia rispetto allo scorso esercizio.
- Dicembre 2025 registra un andamento dei ricavi totali dei servizi di *facility* condominiali in linea con Dicembre 2024, con un incremento percentuale di circa l'1%, pari a circa Euro 1.400 migliaia, riconducibile a un diverso andamento percentuale dei macro costi che le compongono, come di seguito rappresentato:
  - una variazione minima dei ricavi per le utenze, dove ad una variazione in positivo delle tariffe medie dell'energia del gas e dell'acqua, si contrappone una diminuzione dei consumi medi annui delle stesse;
  - una diminuzione dei ricavi di manutenzione (- 4.7%), dovuta ad una diminuzione degli interventi condominiali e ad una minore incidenza dei guasti;
  - un incremento dei ricavi di pulizia (+ 4,2%) dovuto anche al consolidarsi della raccolta e smaltimento rifiuti in modalità "porta a porta" in alcune stazioni;
  - un incremento dei ricavi condominiali di *safety* e *security* (+20%), compensato da una diminuzione dei ricavi degli interventi a richiesta (- 20%), per un impatto complessivo di + Euro 1.170 migliaia, a seguito della ricognizione puntuale e riclassificazione della natura specifica delle attività di sicurezza 2025, in aderenza alle previsioni del regolamento di condominio.

Nel 2025 sono proseguite le attività di contrattualizzazione dei servizi di *facility* dedicati erogati da GS Rail a Società del Gruppo e a soggetti terzi (pulizie interne, manutenzioni interne e altri servizi), in particolare:

- sottoscrizione dei contratti con Fondazione FS Italiane e con Aeroporti di Roma;
- redazione e condivisione con le controparti dei contratti relativi agli uffici di RFI presso l'edificio E di Roma Termini e con FS Security per l'erogazione dei servizi a favore degli spazi occupati nell'intero *network* GS Rail;
- avvio delle interlocuzioni e gli studi preliminari per la definizione dei contratti di Italferr presso Torino Porta Nuova e per Metro 5 a Milano Centrale;
- avvio delle attività di *facility* verso la Sala Esquilino e la Scuola FS condivise con Ferservizi, sulla base delle specifiche tecniche condivise, propedeutiche alla sottoscrizione di un contratto dedicato.

**PARCHEGGI**

- Proseguito il confronto con FS Park per l'entrata a regime del contratto sottoscritto nel 2023, che ha trasferito la gestione dei parcheggi aperti al pubblico da GS Rail a FS Park; le attività si sono concentrate sulla formalizzazione dei nuovi piani di lavoro delle attività di *facility* condivisi.
- Predisposta una bozza aggiornata dell'atto ricognitivo previsto dalla Convenzione del 2016 da formalizzare con i Concedenti per l'assegnazione di una quota di stalli auto in uso gratuito ai Concedenti.
- Effettuate le ricognizioni sull'utilizzo degli stalli nelle aree parcheggio di natura condominiale, gestiti direttamente da GS Rail, e avviata la regolarizzazione di alcune occupazioni non contrattualizzate.
- Sottoscritto con Trenitalia il rinnovo contrattuale per la gestione dei parcheggi di Genova P.P. e Venezia S. Lucia.
- Avviate le interlocuzioni con Firenze Parcheggi e SIXT per il rinnovo del contratto tra GS Rail e SIXT per l'utilizzo di 59 stalli presso il parcheggio di stazione di Firenze Parcheggi.

**Contributi di Legge Obiettivo**

In relazione al primo programma delle infrastrutture strategiche (Legge 443/2001) di cui alla delibera CIPESS 21/12/01 n. 121, successivamente rimodulato tra le diverse stazioni con delibera CIPESS n. 4/2022, nel corso dell'esercizio 2025 è stata presentata n. 1 richiesta di erogazione diretta del contributo per Euro 1,4 milioni, a fronte della quale il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha proceduto all'erogazione dell'intero importo.

Di seguito la tabella degli importi deliberati dal CIPESS con evidenza delle richieste presentate e di quanto erogato al 31 dicembre 2025:

Valori in milioni di euro

| Infrastrutture complementari e videosorveglianza Legge Obiettivo | Deliberato CIPESS | A carico MIT | A carico GS Rail | Richieste presentate MIT | Importi erogati | Differenza richiesto ed erogato* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Bari Centrale | 11,8 | 11,8 | 0,0 | 11,7 | 11,7 | 0,0 |
| Bologna Centrale | 3,1 | 3,0 | 0,1 | 1,0 | 1,0 | 0,0 |
| Firenze S. M. Novella | 3,5 | 3,4 | 0,1 | 3,4 | 3,4 | 0,0 |
| Genova Brignole | 5,3 | 5,0 | 0,2 | 5,0 | 5,0 | 0,0 |
| Genova Principe | 12,9 | 11,7 | 1,2 | 11,7 | 11,6 | 0,1 |
| Milano Centrale | 10,1 | 10,1 | 0,0 | 10,1 | 10,1 | 0,0 |
| Napoli Centrale | 29,3 | 28,5 | 0,8 | 28,4 | 28,4 | 0,0 |
| Palermo Centrale | 4,3 | 4,2 | 0,1 | 4,2 | 4,2 | 0,0 |
| Roma Termini | 113,2 | 95,3 | 17,9 | 95,3 | 95,3 | 0,0 |
| Torino Porta Nuova | 12,9 | 12,1 | 0,9 | 11,9 | 11,9 | 0,0 |
| Venezia Mestre | 6,2 | 5,4 | 0,8 | 5,4 | 5,4 | 0,0 |
| Venezia S. Lucia | 5,4 | 4,2 | 1,2 | 4,2 | 4,2 | 0,0 |
| Verona Porta Nuova | 15,7 | 15,3 | 0,4 | 15,2 | 15,2 | 0,0 |
| Videosorveglianza | 50,9 | 50,9 | 0,0 | 50,9 | 50,9 | 0,0 |
| **Totale** | **284,5** | **260,8** | **23,7** | **258,3** | **258,3** | **0,1** |

**Importi richiesti e non erogati*

Per maggiori dettagli sugli investimenti di Legge Obiettivo e sugli avanzamenti dell'esercizio 2025 si rinvia al paragrafo "Investimenti – Opere di Legge Obiettivo".

## Contributi da Convenzione sul capitolo di spesa 7556

### Piano Gestionale 1

In relazione agli Interventi in favore di Grandi Stazioni per la riqualificazione ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie (legge 11 dicembre 2016, n. 232) di cui alla Convenzione 29/04/13 n. 1-876, nel corso dell'esercizio 2025 sono state presentate n. 5 richieste di erogazione diretta del contributo per Euro 3,0 milioni, riferite alle stazioni di Palermo Centrale e di Bari Centrale, a fronte delle quali il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha proceduto all'erogazione dell'intero importo.

Di seguito la tabella degli importi deliberati dalla Convenzione con evidenza delle richieste presentate al 31 dicembre 2025:

Valori in milioni di euro

| Interventi per la riqualificazione ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie | Deliberato da Convenzione | Altre variazioni* | A carico MIT | A carico GS Rail | Richieste presentate MIT | Importi erogati | Differenza richiesto ed erogato |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Milano Centrale | 15,0 | 0,0 | 15,0 | 0,0 | 14,9 | 14,9 | 0,0 |
| Palermo Centrale | 5,0 | 0,0 | 5,0 | 0,0 | 4,1 | 4,1 | 0,0 |
| Roma Termini | 18,0 | (16,5) | 1,5 | 0,0 | 1,5 | 1,5 | 0,0 |
| Stazioni del SUD | 4,0 | 0,0 | 4,0 | 0,0 | 2,8 | 2,8 | 0,0 |
| **Totale** | **42,0** | **(16,5)** | **25,5** | **0,0** | **23,3** | **23,3** | **0,0** |

**Tale variazione è riconducibile all'assegnazione ad ANAS S.p.A. delle opere di riqualificazione di Piazza Cinquecento. Al momento sono in corso le attività per la stipula della revisione della Convenzione originaria.*

### Piano Gestionale 2

Nel corso dell'esercizio 2025, in relazione al secondo programma del Capitolo 7556 per gli Interventi in favore di Grandi Stazioni per la riqualificazione ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie (legge 11 dicembre 2016, n. 232), approvato con Delibera CIPESS 4/2022 (pubblicata nella GU n. 102, in data 3/5/2022) è stata presentata n. 1 richiesta di erogazione diretta del contributo, per Euro 3,1 milioni, riferite alla Stazione di Bari Centrale, a fronte della quale il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha proceduto all'erogazione dell'intero importo.

Di seguito la tabella degli importi deliberati dal CIPESS con evidenza delle richieste presentate e di quanto erogato al 31 dicembre 2025:

Valori in milioni di euro

| Interventi per la riqualificazione ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie | Deliberato CIPESS | Richieste presentate MIT | Importi erogati | Differenza richiesto ed erogato |
|---|---|---|---|---|
| Bari Centrale | 5,4 | 5,0 | 5,0 | 0,0 |
| Bologna Centrale | 24,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Roma Termini | 19,0 | 17,5 | 17,5 | 0,0 |
| Torino Porta Nuova | 1,1 | 0,2 | 0,2 | 0,0 |
| **Totale** | **50,0** | **22,7** | **22,7** | **0,0** |

**Contributi Giubilari**

In relazione al DPCM 11 giugno 2024, recante l'approvazione del programma dettagliato degli interventi connessi alle celebrazioni del Giubileo della Chiesa Cattolica 2025, e l'integrazione del piano delle azioni di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 10 aprile 2024 (recante l'Elenco delle azioni per l'accoglienza dei pellegrini"), ai sensi dell'articolo 1, comma 422, della legge 30 dicembre 2021, n. 234 e dell'articolo 1, comma 488, della legge 30 dicembre 2023, n. 213, nel corso dell'esercizio 2025 sono stati incassati contributi per complessivi del contributo per Euro 3,1 milioni, sia con riferimento agli interventi di implementazione dei sistemi di informazione al pubblico presso le stazioni di Roma Termini e Roma Tiburtina sia con riferimento al potenziamento dei servizi di pulizia, vigilanza e manutenzioni presso le medesime stazioni.
Di seguito la tabella degli importi deliberati con evidenza delle richieste presentate al 31 dicembre 2025:

Valori in milioni di euro

| Interventi Giubilari | Deliberato | Richieste presentate | Importi erogati | Differenza richiesto ed erogato |
|---|---|---|---|---|
| Implementazione sistemi informazione pubblico | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 0,0 |
| Potenziamento servizi di stazione | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 0,0 |
| **Totale** | **3,9** | **3,6** | **3,6** | **0,0** |

Con riferimento agli interventi di implementazione dei sistemi di informazione al pubblico si precisa che l'importo residuo di Euro 0,3 milioni rappresenta un'economia di progetto che, non essendo vincolata da obbligazioni giuridicamente vincolanti, potrà essere riassegnata a favore di altri interventi del programma dettagliato, come previsto dall'articolo 3, comma 3, del DPCM 11 giugno 2024.

## FATTORI DI RISCHIO

### Framework e Governance di Risk Management

Le attività di *risk management* di Grandi Stazioni Rail, che costituiscono parte integrante del SCIGR, sono svolte secondo le regole e le metodologie previste dallo specifico *Framework* definito da Ferrovie dello Stato Italiane (di seguito "FS"), ispirato al Codice di *Corporate Governance* ed alle *best practices* nazionali ed internazionali, tra cui la norma UNI ISO 31000:2018 "Gestione del rischio - Principi e linee guida" e il "COSO *Enterprise Risk Management Framework – Integrating with Strategy and Performance*".

La Società, in coerenza agli indirizzi, alle strategie e alle politiche di FS, assicura l'individuazione, il monitoraggio e la valutazione dei rischi dei propri processi. Il *risk approach* adottato prevede che le analisi di rischio siano condotte dalla funzione addetta al *Risk Management*, unitamente ai responsabili di processo interessati, in maniera differenziata a seconda dell'attività oggetto di valutazione:

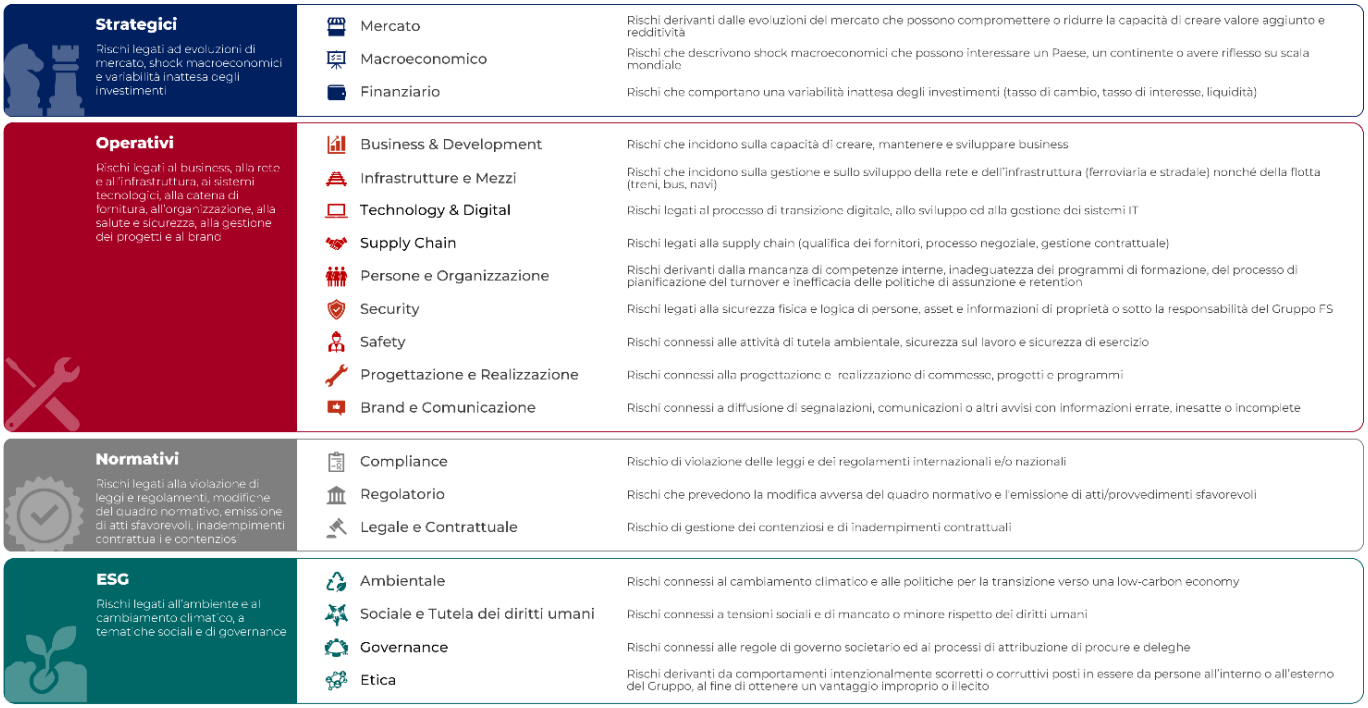
- *enterprise risk management*, riguardante tutti gli aspetti della gestione aziendale;
- *strategic risk management*, riguardante la pianificazione strategica e la programmazione operativa;
- *international & project risk management*, riguardante le iniziative progettuali e quelle di allocazione del capitale, anche all'estero.

In continuità con il passato, nel 2025 Grandi Stazioni Rail ha svolto una campagna *di risk assessment* di "*top risk & opportunities*" sugli obiettivi strategici di Piano Industriale, con il coordinamento metodologico di Holding della Controllante. Nel rispetto del modello di *Governance* adottato da FS, GS Rail svolge le analisi di rischio relative alla salute e sicurezza (ivi incluse quelle previste dal D. Lgs. 81/2008 e s.m.i.), alla sicurezza delle infrastrutture, dei trasporti e della circolazione, nonché alla *compliance* normativa tecnico-operativa e ambientale. Inoltre, una dedicata analisi di rischio è inserita all'interno della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità di FS, sezione "doppia materialità".

Catalogo dei Rischi

Per lo svolgimento delle attività di risk management il Gruppo FS adotta una tassonomia articolata su 4 macrocategorie (Strategici, Operativi, Normativi, ESG):

Di seguito sono rappresentati in forma sintetica e non esaustiva i principali eventi a cui il Gruppo FS è potenzialmente esposto e le principali azioni di gestione adottate.



## Rischi Strategici

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Mercato | • Cambiamenti delle abitudini, esigenze o preferenze dei clienti<br>• Dipendenza da cliente chiave | • Analisi dei fabbisogni dei clienti (tramite verifica dei trend, survey, stakeholder engagement, benchmark con altre realtà, analisi reclami CRM, ecc.)<br>• Cura dei rapporti col cliente e sviluppo di nuove opportunità di mercato per ampliare la clientela | • Scale up di business e best practice esistenti per consolidare ed aumentare la fiducia nei servizi offerti<br>Fidelizzazione e potenziale crescita del portafoglio clienti |
| Finanziario | • Criticità nella definizione o gestione del fabbisogno finanziario | • Sviluppo e standardizzazione delle forme di business model e finanziamento alternativi in base alla tipologia di iniziativa | • Valorizzazione asset<br>• Efficientamento del processo di definizione e sviluppo di soluzioni ICT<br>• Possibilità di beneficiare di nuove forme di contributi e fondi pubblici |

## Rischi Operativi

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Business & Development | • Criticità nella definizione, implementazione o aggiornamento delle strategie<br>• Mancata aggiudicazione o rinnovo di concessioni, contratti di servizio<br>• Criticità nella pianificazione o programmazione operativa<br>• Criticità nella definizione di accordi con controparti | • Apertura di tavoli di interlocuzione e confronto con tutti gli attori coinvolti<br>• Analisi dei possibili nuovi scenari | • Miglioramento dei livelli di servizio e della sicurezza tramite l'efficientamento e lo sviluppo delle logiche di O&M anche tramite l'impiego di tecnologie innovative |
| Infrastruttura e Mezzi | • Inadeguatezza o obsolescenza di impianti o attrezzature industriali<br>• Inadeguatezza o obsolescenza di beni immobili | • Manutenzione straordinaria degli impianti più vetusti<br>• Costituzione di team trasversali dedicati alla singola iniziativa di Piano e possibili sinergie di interventi di miglioria dei Concedenti in concomitanza degli interventi di manutenzione straordinaria GS Rail | • Miglioramento del livello di servizio offerto dagli impianti e dalle infrastrutture gestite e aumento della sostenibilità grazie all'uso di tecnologie e impianti innovativi |

## Rischi Operativi

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Persone e organizzazione | • Carenza di figure professionali con competenze specialistiche o emergenti (key people)<br>• Criticità nel dimensionamento o allocazione del personale<br>• Criticità nel processo di assunzione | • Identificazione/mappatura dei ruoli chiave e strutturazione piani ad hoc<br>• Analisi dei possibili nuovi scenari, progettazione ed adozione di un modello di dimensionamento dell'organico in funzione delle esigenze e delle evoluzioni di business.<br>• Valutazione della disponibilità di tools di gruppo/possibilità di implementazione in house | • Upskilling del personale |
| Progettazione e Realizzazione | • Criticità nella progettazione<br>• Criticità nel coordinamento o monitoraggio di commesse, programmi o progetti<br>• Criticità nella realizzazione | • Adozione di un Sistema di Gestione della Qualità<br>• Sviluppo delle competenze all'interno della struttura di progettazione | • Scale up di business e best practice esistenti" grazie alle competenze ed esperienze maturate che le consentono di fornire servizi a terzi |
| Safety | • Infortuni a terzi | • Manutenzione e sorveglianza continue | |

## Rischi Operativi

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Supply Chain | • Criticità nella definizione o aggiornamento dei fabbisogni<br>• Criticità nella definizione delle strategie di acquisto<br>• Inadeguata performance di fornitori o appaltatori<br>• Dipendenza da fornitori o appaltatori chiave | • Analisi continua dei fabbisogni, predisposizione di strumenti contrattuali che prevedano l'estensione a siti fuori perimetro<br>• Monitoraggio continuo dello stato degli accordi quadro e delle necessità<br>• Definizione di chiari obiettivi sulle performance contrattuali (penali, quota corrispettivo legato agli SLA, offerta tecnica su elementi qualitativi del servizio, ecc.) e valutazione dell'affidamento di servizi specifici delicati a ditte specializzate<br>• Sensibilizzazione e formazione di operatori economici/fornitori sui temi e obiettivi ESG del Gruppo, favorendo il loro coinvolgimento in percorsi di monitoraggio e miglioramento del profilo di sostenibilità | |

### Rischi Normativi

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Compliance | • Non conformità a normative, regolamenti o standard | • Controlli legali sugli atti di affidamento<br>• Verifiche dei contraenti<br>• Regolarità delle procedure di affidamento<br>• Programmi di formazione e aggiornamento periodico per tutto il personale | |
| Regolatorio | • Atti o provvedimenti sfavorevoli o tardivi<br>• Cambiamenti di normative, regolamenti o standard<br>• Criticità nelle relazioni con gli stakeholder istituzionali | • Interlocuzioni continue con gli Enti e le Amministrazioni già nelle prime fasi progettuali<br>• Tempestivo avvio delle attività di progettazione e ottenimento della permessualistica<br>• Rafforzamento delle interlocuzioni con le Istituzioni | • Nuove forme di partnerariato e collaborazione con le istituzioni e amministrazioni pubbliche |
| Legale e Contrattual | • Criticità nella definizione o applicazione di clausole contrattuali | • Definizione di standard contrattuali protettivi | |

## Rischi ESG

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Ambientale | • Calamità naturali e eventi meteoclimatici estremi<br>• Mutamenti climatici cronici<br>• Mancato rispetto della controparte dei principi di sostenibilità ambientale del Gruppo | • Coordinamento con le altre società del Gruppo per l'attuazione di Piano di Adattamento ai Cambiamenti Climatici<br>• Monitoraggio e della sorveglianza sui cambiamenti climatici e potenziamento delle misure di mitigazione e risposta per ridurre l'impatto operativo sugli impianti<br>• Nuove forme di progettazione e manutenzione che riducano gli impatti del cambiamento climatico sull'operatività e i livelli di servizio e riducano gli impatti ambientali<br>• Rafforzamento delle interlocuzioni con gli stakeholder per l'individuazione e condivisioni delle soluzioni<br>• Adozione e certificazione di un Sistema di Gestione Ambientale ai sensi della norma UNI EN ISO 14001:2015<br>• Definizione puntuale, nei contratti di appalto di facility e lavori, delle responsabilità o performance attese dagli appaltatori in materia ambientale e di sostenibilità | • Miglioramento del livello di servizio e della sicurezza delle infrastrutture e aumento della sostenibilità grazie all'uso di tecnologie e impianti innovativi |

## Rischi ESG

| | RISCHI | AZIONI DI MITIGAZIONE | OPPORTUNITÀ |
|---|---|---|---|
| Sociale e Tutela dei Diritti Umani | • Criticità nelle relazioni con gli stakeholder | • Implementazione di attività di stakeholder engagement e comunicazione | Migliorare la fiducia nei servizi offerti;<br>Nuove forme di partnerariato con comunità e amministrazioni locali |
| Etica | • Corruzione, frodi o accordi collusivi tra dipendenti e controparti, pubbliche o private | • Valutazioni e verifiche sui fornitori<br>• Inserimento della Clausola d'integrità<br>• Trasparenza nelle procedure di affidamento<br>• Concorrenza leale tra le imprese<br>• Codice Etico di Gruppo<br>• Policy Anti-Corruption di Gruppo<br>• Modelli di gestione e controllo societari<br>• Campagne di formazione, informazione e comunicazione interna | |

## ALTRE INFORMAZIONI

### Procedimenti e contenziosi

### Premessa

La presente sezione riporta il dettaglio dei procedimenti giudiziari penali di maggior rilievo in essere al 31 dicembre 2025. A tutt'oggi, e salvo ove diversamente specificato, non sono emersi elementi che possano far ritenere che la Società sia esposta a passività potenziali o a perdite di una qualche consistenza, né allo stato si ritiene di avere cognizione di elementi tali che possano apprezzabilmente interessare la sua posizione patrimoniale, economica e finanziaria. Inoltre, ricorrendone le circostanze, la Società si è costituita parte civile.

In dettaglio:

Con riferimento ai procedimenti giudiziari penali, avviati nel tempo da alcune Procure della Repubblica nei confronti di ex o attuali rappresentanti della Società, si evidenzia che nel corso del 2025 non vi sono state condanne in via definitiva a carico di vertici societari (Organi sociali, Direttori Generali) per:

- delitti di natura dolosa di particolare gravità comportanti un rilevante danno per la Società ovvero che abbiano determinato l'applicazione di misure interdittive;
- delitti di natura dolosa che rientrano tra quelli contemplati nel d.lgs. 231/2001;
- per gli ulteriori delitti di natura dolosa che rientrano tra quelli contemplati nella Legge 190/2012.

Inoltre, il dettaglio dei contenziosi e procedimenti significativi in essere nei confronti del personale dipendente, di terzi fornitori di servizi e/o appaltatori, del fisco, delle Regioni per contestazioni, etc. per i quali, ove ne ricorrano le condizioni, si è proceduto ad effettuare accantonamenti negli specifici fondi rischi ed oneri è invece riportato nelle Note al bilancio cui si rinvia. Allo stesso modo anche la descrizione delle attività e passività potenziali, cosi come definite dai principi di Gruppo, sono riportati nelle Note al bilancio cui si fa integrale rinvio.

### Procedimenti penali ex 231/2001

Non sono pendenti procedimenti a carico della Società per responsabilità amministrativa dell'ente ex d.lgs. 231/2001.

### Altri procedimenti penali

A tutt'oggi, non sono emersi elementi che possano far ritenere che la Società stessa sia esposta a significative passività o a perdite di una qualche consistenza in dipendenza di procedimenti giudiziari penali, né allo stato si ritiene di avere cognizione di elementi tali che possano apprezzabilmente interessare la sua posizione patrimoniale, economica e finanziaria; pertanto, non sono stati effettuati accantonamenti in bilancio.

Si evidenzia, altresì, che nel 2025 non vi sono state condanne in via definitiva a carico di vertici societari (Organi sociali, Direttori Generali) per:

- Delitti di natura dolosa di particolare gravità comportanti un rilevante danno per la Società ovvero che abbiano determinato l'applicazione di misure interdittive;
- Delitti di natura dolosa che rientrano tra quelli contemplati nel D.Lgs. 231/2001;
- Ulteriori delitti di natura dolosa che rientrano tra quelli contemplati nella Legge 190/2012.

**Adesione al consolidato fiscale**

Si rileva che GS Rail ha aderito nell'esercizio 2025 (per il triennio 2025-2027) al regime del consolidato fiscale nazionale, redatto dalla controllante Ferrovie dello Stato Italiane SpA, di cui all'art. 117 del T.U.I.R.

Il contratto di consolidato fiscale prevede che a fronte del reddito imponibile conseguito e trasferito alla Ferrovie dello Stato Italiane SpA, le società controllate si obbligano a trasferire alla stessa "conguagli per imposte" al netto dei crediti trasferiti entro il termine di legge previsto per il pagamento del saldo e degli acconti relativi al reddito trasferito. Al fine di individuare la misura ed i termini di versamento non rileva l'eventuale compensazione effettuata dalla società Ferrovie dello Stato Italiane SpA nell'ambito della tassazione del Gruppo FS Italiane.

L'Irap viene assolta autonomamente da ciascuna società aderente al suddetto regime di consolidato fiscale.

**Informativa relativa all'articolo 2497 *ter* del Codice Civile**

La Società, nel corso del 2025, non ha assunto decisioni esplicitamente ai sensi dell'art. 2497 *ter* del Codice Civile, pur avendo assunto rilevanti deliberazioni nello spirito di piena condivisione degli orientamenti dell'Azionista unico Rete Ferroviaria Italiana SpA.

Si precisa che, con riferimento al bilancio d'esercizio in commento, non sussistono criticità significative in ordine all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società alla natura e alle dimensioni della stessa, la cui implementazione e adozione di misure necessarie è in capo agli Amministratori così come previsto dall'art. 2086 del Codice civile.

**Informativa relativa all'articolo 2086 del Codice civile**

La Società, alla data del presente bilancio, ai sensi dell'art. 2086 del Codice civile, si è dotata di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, valutato in tali termini positivi, anche ai sensi dell'art. 2381, terzo comma, c.c. dal Consiglio di Amministrazione.

**AZIONI PROPRIE**

Al 31 dicembre 2025 GS Rail non possedeva azioni proprie e/o azioni della società controllante né direttamente, né per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.
Nel corso del 2025 la Società non ha acquistato o alienato azioni proprie e/o della società controllante, né direttamente, né per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

**RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Le interrelazioni tra GS Rail, le società del Gruppo FS Italiane, e tra queste e le altre parti correlate avvengono secondo criteri di correttezza sostanziale, in un'ottica di reciproca convenienza economica indirizzata dalle normali condizioni di mercato, per l'identificazione delle quali - ove del caso - ci si avvale anche del supporto di professionalità esterne; le operazioni intersocietarie perseguono l'obiettivo comune di creare efficienza e, quindi, valore per l'intero Gruppo FS Italiane.

Tali processi e operazioni avvengono nel rispetto della normativa specifica del settore, di quella civilistica e tributaria, in adesione e nel rispetto delle Procedure Amministrativo Contabili di Gruppo e societarie e tenuto conto delle caratteristiche e peculiarità delle attività esercitate da molte delle società del Gruppo.

**EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

La Società, nel corso del 2025, ha proseguito nell'attuazione delle linee strategiche delineate nel Piano Industriale recentemente approvato, confermandone i principali indirizzi e aggiornando le azioni in coerenza con i *pillars* che si sono progressivamente consolidati. Tali indirizzi rimangono focalizzati, in particolare, sui temi della sicurezza, della qualità del servizio al cliente, della centralità delle persone, della sostenibilità ambientale, dell'innovazione tecnologica, dell'ampliamento del *network*, della valorizzazione degli asset e dello sviluppo delle attività di ingegneria, con attenzione alla redditività complessiva.

Nel prossimo quinquennio, l'evoluzione della gestione sarà caratterizzata, in particolare, dalle seguenti direttrici:

- miglioramento della *security* mediante l'adeguamento dell'organizzazione e l'*upgrade* degli *asset*: interventi di aggiornamento tecnologico sugli impianti esistenti ed estensione dei sistemi di monitoraggio e controllo ad ulteriori stazioni del *network*;
- miglioramento costante del *comfort* nelle stazioni e del portafoglio di servizi offerti come *asset manager*: migliorare ulteriormente il *comfort* nelle stazioni (verde diffuso, nuova segnaletica, ecc.), incrementare offerta dei servizi ai conduttori (ristrutturazioni interne, *space planning*, ecc.), spinta tecnologica (progettazione BIM, ecc.); servizi di *facility* customizzati per nuove aree, studio spazi *co-working*, *spaceplanning*, ecc;
- interventi su organico e competenze del personale: aggiornamento della curva delle assunzioni di risorse umane più aderente ai volumi di produzione; adeguamento alle dinamiche salariali del Gruppo a seguito della confluenza contrattuale al CCNL ferroviario; rafforzamento delle competenze manageriali e specialistiche per sostenere piani di successioni mirati, che accompagnino l'evoluzione dell'organizzazione;
- interventi nelle stazioni su Sostenibilità e Innovazione Tecnologica: aggiornamento del piano energetico degli *asset* secondo il nuovo modello di governance di Gruppo; modello digitale dell'*asset* che unisce informazioni tecniche/documentali e *big data analytics*, rendendo i dati facilmente accessibili e condivisi, progetti *BIM oriented*, estensione progetto *ThinkingStation* all'intero *network, ecc;*
- sviluppo delle attività di Ingegneria: acquisizione incarichi a soggetto tecnico anche ad elevato impatto di immagine e reputazionale per conto delle Società del Gruppo;
- focus sulla redditività: stabilizzazione del sistema tariffario regolatorio verso le Imprese Ferroviarie, che vede la società impegnata in un continuo confronto con l'Autorità di Regolazione Trasporti attenzione allo scenario di riferimento regolatorio per gli spazi assegnati alle Imprese Ferroviarie; politica di distribuzione dei dividendi avviata nel 2025 e proseguita nel 2026 con l'importo di 20 milioni, finalizzata a garantire un adeguato equilibrio della redditività per gli azionisti.

Sul versante economico prosegue l'azione di progressivo incremento del fatturato della Società, affinché quest'ultima prosegua nel proprio processo di crescita, proiettandola in un orizzonte di lungo periodo. L'obiettivo aziendale non è limitato

al mero incremento percentuale atteso dei ricavi ma, lavorando opportunamente anche sul *mix*, è anche quello di rendere più stabile nel tempo il flusso delle componenti positive di reddito.

Sul versante patrimoniale, la Posizione Finanziaria Netta, a seguito dell'integrale sostituzione delle fonti a breve termine con fonti a lungo termine avvenuta negli esercizi precedenti, tenderà a stabilizzarsi e gradualmente a ridursi a partire dalla seconda metà del periodo di Piano.

Sul versante degli investimenti, infine, si prevede di dare un forte impulso alla produzione che vede GS Rail svolgere il ruolo di "soggetto attuatore" per un importante *basket* di opere ed in aggiunta con l'impegno di potenziare la propria Ingegneria a supporto di attività di "soggetto tecnico" per conto del Gruppo e, eventualmente, anche dei conduttori di stazione. Nei prossimi anni quindi la Società si impone uno sforzo particolare, sia per fare fronte alle code del programma di Legge Obiettivo sia per dare impulso alle attività di manutenzione straordinaria e di valorizzazione del patrimonio immobiliare del *network* senza dimenticare l'impegno a supporto degli interventi legati al PNRR.

Roma*, 19 febbraio 2026*

L'Amministratore Delegato

Rosario Gaetano

# Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025

# Prospetti contabili

## Conto economico

valori in unità di euro

| | Note | 2025 | 2024 |
|---|---|---|---|
| **Ricavi e proventi** | | **198.582.213** | **202.183.706** |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | *(4)* | 182.251.497 | 195.785.638 |
| Altri proventi | *(5)* | 16.330.716 | 6.398.068 |
| **Costi operativi** | | **(186.077.699)** | **(188.972.378)** |
| Costo del personale | *(6)* | (15.728.706) | (15.101.252) |
| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | *(7)* | (25.845) | (31.007) |
| Costi per servizi | *(8)* | (154.895.776) | (158.931.182) |
| Altri costi operativi | *(9)* | (4.057.309) | (4.155.406) |
| Capitalizzazione costi per lavori interni | *(10)* | 1.043.966 | 842.660 |
| Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni | *(11)* | (12.414.029) | (11.596.191) |
| **Risultato operativo** | | **12.504.514** | **13.211.328** |
| **Proventi e oneri finanziari** | | **(1.454.781)** | **(1.999.758)** |
| Proventi finanziari | *(12)* | 644.173 | 873.974 |
| Oneri finanziari | *(13)* | (2.098.954) | (2.873.732) |
| **Risultato prima delle imposte** | | **11.049.733** | **11.211.570** |
| Imposte sul reddito | *(14)* | (3.939.799) | (2.534.814) |
| **Risultato delle attività operative cessate al netto degli effetti fiscali** | | | |
| **Risultato netto d'esercizio** | | **7.109.934** | **8.676.756** |

## Conto economico complessivo

valori in unità di euro

| | Note | 2025 | 2024 |
|---|---|---|---|
| **Risultato netto d'esercizio** | | **7.109.934** | **8.676.756** |
| **Componenti che non saranno riclassificate successivamente nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale:** | | | |
| Utili/(perdite) relativi a benefici attuariali | *(29)* | (29.475) | 5.746 |
| Effetto fiscale Utili (perdite) relativi a benefici attuariali | *(19)* | 1.300 | (1.379) |
| **Altre componenti di conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali** | | **(28.174)** | **4.367** |
| **Totale Conto economico complessivo dell'esercizio** | | **7.081.760** | **8.681.123** |

## Situazione patrimoniale – finanziaria

Valori in unità di euro

| | Note | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|
| **Attività** | | | |
| **Attività non correnti** | | | |
| Immobili, impianti e macchinari | *(15)* | 148.013.549 | 142.094.936 |
| Attività immateriali | *(16)* | 13.054.971 | 13.884.324 |
| Attività per imposte anticipate | *(18)* | 2.534.711 | 3.286.388 |
| Attività finanziarie | *(19)* | 634.469 | 786.760 |
| Altre attività | *(20)* | 27.891.927 | 28.439.442 |
| **Totale** | | **192.129.629** | **188.491.851** |
| **Attività correnti** | | | |
| Crediti commerciali | *(21)* | 74.634.912 | 73.690.673 |
| Attività finanziarie | *(19)* | 10.047.471 | 8.681.463 |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | *(22)* | 9.704.395 | 6.774.362 |
| Crediti tributari | *(23)* | 166.239 | 582 |
| Altre attività | *(20)* | 8.445.126 | 19.451.777 |
| **Totale** | | **102.998.143** | **108.598.856** |
| **Totale attività** | | **295.127.772** | **297.090.707** |
| **Patrimonio Netto** | | | |
| Capitale sociale | *(24)* | 4.304.201 | 4.304.201 |
| Riserve | *(24)* | 29.988.405 | 30.016.579 |
| Utili (Perdite) portati a nuovo | *(24)* | 45.229.992 | 41.553.236 |
| Utile (Perdite) d'esercizio | *(24)* | 7.109.934 | 8.676.756 |
| **Totale** | | **86.632.532** | **84.550.773** |
| **Passività** | | | |
| **Passività non correnti** | | | |
| Finanziamenti a medio/lungo termine | *(25)* | 45.000.000 | 45.279.063 |
| Benefici ai dipendenti | *(26)* | 644.519 | 618.980 |
| Fondi rischi e oneri | *(27)* | 3.796.739 | 6.035.297 |
| Passività finanziarie | *(28)* | 15.192.016 | 15.904.923 |
| Altre passività | (29) | 433.126 | 505.335 |
| **Totale** | | **65.066.400** | **68.343.598** |
| **Passività correnti** | | | |
| Finanziamenti a breve termine e quota corrente fin.medio/lungo termine | *(25)* | 342.503 | 1.184.800 |
| Debiti commerciali | *(30)* | 105.604.125 | 92.231.207 |
| Debiti per imposte sul reddito | *(31)* | - | 95.881 |
| Passività finanziarie | *(28)* | 700.037 | 775.429 |
| Altre passività | *(29)* | 36.782.174 | 49.909.018 |
| **Totale** | | **143.428.839** | **144.196.336** |
| **Totale passività** | | **208.495.239** | **212.539.934** |
| **Totale Patrimonio Netto e passività** | | **295.127.772** | **297.090.707** |

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

| | Capitale sociale | Riserva legale | Riserva straordinaria | Riserve diverse | Riserva di valutazione attuariale | **Totale Riserve** | Utili (perdite) portati a nuovo | Utile (perdita) d'esercizio | **Totale Patrimonio netto** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 01.01.2024** | **4.304.201** | **860.840** | | **29.379.870** | **(228.497)** | **30.012.212** | **33.132.009** | **8.421.228** | **75.869.649** |
| Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente | | | | | | | 8.421.228 | (8.421.228) | - |
| Utile/(Perdite) complessivo rilevato | | | | | | | | | - |
| di cui: | | | | | | | | | - |
| *Utile/(Perdita) rilevato direttamente a patrimonio netto* | | | | | 4.367 | 4.367 | | | 4.367 |
| *Utile di esercizio* | | | | | | | | 8.676.756 | 8.676.756 |
| **Saldo al 31.12.2024** | **4.304.201** | **860.840** | | **29.379.870** | **(224.130)** | **30.016.580** | **41.553.237** | **8.676.756** | **84.550.773** |
| **Saldo al 01.01.2025** | **4.304.201** | **860.840** | | **29.379.870** | **(224.130)** | **30.016.580** | **41.553.237** | **8.676.756** | **84.550.773** |
| Distribuzione dividendi | | | | | | | | (5.000.000) | (5.000.000) |
| Destinazione del risultato netto dell'esercizio precedente | | | | | | | 3.676.756 | (3.676.756) | - |
| Utile/(Perdite) complessivo rilevato | | | | | | | | | - |
| di cui: | | | | | | | | | - |
| *Utile/(Perdita) rilevato direttamente a patrimonio netto* | | | | | (28.174) | (28.174) | | | (28.174) |
| *Utile di esercizio* | | | | | | | | 7.109.934 | 7.109.934 |
| **Saldo al 31.12.2025** | **4.304.201** | **860.840** | | **29.379.870** | **(252.305)** | **29.988.405** | **45.229.993** | **7.109.934** | **86.632.533** |

## Rendiconto finanziario

Valori in unità di euro

| | Note | 2025 | 2024 |
|---|---|---|---|
| **Utile/(perdita) di esercizio** | | **7.109.933** | **8.676.756** |
| Ammortamenti | *(11)* | 11.710.514 | 11.130.542 |
| Imposte | *(14)* | 3.939.799 | 2.534.814 |
| Proventi/oneri finanziari | *(12) (13)* | 1.454.782 | 1.999.758 |
| Accantonamenti e svalutazioni | *(27)* | 247.595 | 2.521.286 |
| (Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione | *(4) (15)* | 118 | (73.934) |
| Variazione dei crediti commerciali | *(21)* | (944.240) | (29.518.269) |
| Variazione dei debiti commerciali | *(30)* | 13.335.229 | 10.612.923 |
| Variazione delle altre attività | *(20)* | 12.189.136 | 1.255.638 |
| Variazione delle altre passività | *(29)* | (12.088.531) | (3.698.984) |
| Utilizzi fondi rischi e oneri | *(27)* | (2.446.616) | (665.360) |
| Pagamento benefici ai dipendenti | *(26)* | (27.127) | (28.390) |
| Interessi (pagati)/incassati | *(13)* | (1.014.526) | (1.954.941) |
| Imposte (pagate)/incassate | *(14)* | (5.038.395) | (3.052.656) |
| **FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DA ATTIVITA' OPERATIVA** | | **28.427.670** | **(260.817)** |
| Investimenti in attività materiali | *(15)* | (23.022.842) | (21.394.425) |
| Investimenti in attività immateriali | *(16)* | (21.868) | (138.039) |
| **Investimenti al lordo dei contributi** | | **(23.044.709)** | **(21.532.464)** |
| Contributi ricevuti per investimenti in attività materiali | *(15)* | 6.244.425 | 8.529.608 |
| **Contributi** | | **6.244.425** | **8.529.608** |
| Disinvestimenti di attività materiali | *(15)* | 390 | 209.203 |
| Disinvestimenti in Attività immateriali | *(16)* | - | 82.529 |
| **Disinvestimenti** | | **390** | **291.732** |
| **FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO** | | **(16.799.894)** | **(12.711.124)** |
| Erogazione e rimborso di finanziamenti a medio/lungo termine | *(25)* | (1.116.250) | (1.116.250) |
| Erogazione e rimborso di finanziamenti a breve termine | *(25)* | - | - |
| Canoni per leasing finanziario | *(28)* | (1.290.725) | (1.309.385) |
| Variazione delle attività finanziarie | *(19)* | 384.883 | 455.913 |
| Distribuzione dividendi | *(29)* | (5.000.000) | - |
| **FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DA ATTIVITA' FINANZIARIA** | | **(7.022.093)** | **(1.969.723)** |
| **Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio** | | **4.605.683** | **(14.941.664)** |
| **Disponibilità liquide a inizio esercizio** | *(19) (22)* | **14.884.729** | **29.826.393** |
| **Disponibilità liquide a fine esercizio** | *(19) (22)* | **19.490.414** | **14.884.729** |
| **Di cui conto corrente intrasocietario vs FSI** | *(19)* | **9.784.298** | **8.105.258** |

# Note al bilancio

## 1 Premessa

GS Rail è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La Società ha la propria sede sociale in Via G. Giolitti n. 34 – 00185 Roma

La pubblicazione del presente bilancio è stata autorizzata dagli Amministratori in data 19 febbraio 2026 e lo stesso sarà sottoposto all'Assemblea per l'approvazione ed il successivo deposito, entro i termini previsti dalla legge. L'Assemblea ha il potere di apportare modifiche al presente bilancio.

La società PricewaterhouseCoopers SpA è incaricata della revisione legale dei conti, ai sensi dell'articolo 14 del d.lgs. 39/2010, per il triennio 2023 - 2025.

## 2 Criteri di redazione del bilancio

Il presente bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards* - IAS e *International Financial Reporting Standards* - IFRS) emanati *dall'International Accounting Standards Board* (IASB), e alle interpretazioni emesse dall'IFRS *Interpretations Committee* (IFRIC) e dallo *Standing Interpretations Committee* (SIC), riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla chiusura dell'esercizio (l'insieme di tutti i princípi e le interpretazioni di riferimento sopraindicati sono di seguito definiti "EU-IFRS"). In particolare, gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi riportati nel presente documento.

Si segnala, inoltre, che il presente bilancio è stato redatto sulla base delle migliori conoscenze degli EU-IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

La valuta funzionale della Società è l'euro, base di presentazione del bilancio, che rappresenta la moneta corrente dei paesi in cui la Società opera principalmente; tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Il bilancio è costituito dalla Situazione patrimoniale-finanziaria, dal Conto economico, dal Conto economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle relative Note; in dettaglio:

- la Situazione patrimoniale - finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione, se presenti, delle attività/passività classificate come possedute per la vendita o incluse in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita;
- il Conto economico è stato predisposto classificando i costi per natura con separata evidenza, se presenti, del risultato netto delle *continuing operation* da quello delle *discontinued operation*;
- il Conto economico complessivo comprende, oltre al risultato d'esercizio, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;
- il Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto fornisce separata evidenza del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata a Conto economico;
- il Rendiconto finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il metodo indiretto.

La Relazione finanziaria è inoltre accompagnata dalla Relazione sulla Gestione che correda il bilancio di esercizio.

Il presente bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

La descrizione delle modalità attraverso le quali la Società gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva Nota - Gestione dei rischi finanziari.

Il bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per i casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

Si precisa, inoltre, che con il termine "corrente" s'intendono i 12 mesi successivi la data di riferimento del presente documento, mentre per "non corrente" i periodi oltre i 12 mesi successivi la medesima data.

Nella predisposizione del presente bilancio sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024, ad eccezione di quanto descritto nei successivi paragrafi.

## 3 Principali principi contabili applicati

Di seguito sono riportati i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio.

### Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono rilevati all'attivo patrimoniale.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti all'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

L'ammortamento viene calcolato in modo sistematico e costante sulla base delle aliquote ritenute rappresentative della vita utile economico-tecnica stimata dei cespiti.

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

Le aliquote di ammortamento e le vite utili sono le seguenti:

| Categoria | Aliquota di ammortamento | Vita utile |
|---|---|---|
| Opere civili | *3% - 6%* | *A quote costanti fino al 31.03.2040* |
| Impianti e macchinari | *7% - 33%* | *3 – 15* |
| Attrezzature industriali e commerciali | *20%* | *5* |
| Altri beni | | |
| - Mobili e Arredi | *12%* | *8* |
| - Macchine elettroniche | *20%* | *5* |
| - Attrezzature per ufficio | *40%* | *2 – 3* |
| - Autovetture | *25%* | *4* |

**Beni in *leasing***

i. Individuazione

Alla data di inizio di un contratto di locazione o di affitto in generale (*inception date,* anteriore tra quella di stipula del contratto e quella in cui le parti si impegnano a rispettare i termini contrattuali) e, successivamente, ad ogni modifica dei termini e delle condizioni contrattuali, la Società verifica se lo stesso contiene o rappresenta un *leasing.* In particolare, un contratto contiene o rappresenta un *leasing* se trasferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un bene identificato, per un periodo di tempo stabilito, in cambio di un corrispettivo. In presenza di contratti contenenti più componenti, di natura *leasing* e non *leasing*, e quindi rientranti sotto altri principi contabili, la Società provvede alla separazione delle diverse componenti.

La decorrenza del *leasing* inizia quando il locatore mette il bene a disposizione del locatario (*commencement date*) ed è determinata considerando il periodo non annullabile del contratto, cioè il periodo durante il quale le parti hanno dei diritti e degli obblighi legalmente esecutivi (*enforceable*) e include anche i *rent-free period*. A tale durata si aggiunge:

- il periodo coperto da un'opzione di rinnovo del contratto ("opzione di proroga" o *renewal option*), quando la Società è ragionevolmente certa di esercitare tale opzione;
- i periodi successivi alla data di risoluzione ("opzione di risoluzione" o *termination option*), quando la Società è ragionevolmente certa di non esercitare tale opzione.

Le opzioni di risoluzione detenute solo dal locatore non sono considerate.

La Società ha scelto di non applicare il principio IFRS 16 ai contratti di breve durata (*short term lease*), ovvero che hanno durata inferiore ai 12 mesi, e ai contratti di modesto valore (*low value lease*), ovvero quelli in cui il bene, quando nuovo, oppure il valore complessivo del contratto, sono pari o inferiori a Euro 5.000. Per queste tipologie di contratto la Società rileva i pagamenti dovuti come costo con un criterio a quote costanti, o con altro criterio sistematico, se maggiormente rappresentativo.

ii. Contabilizzazione successiva

Alla data di decorrenza del *leasing*, la Società rileva l'attività per il diritto di utilizzo (*Right of Use* o RoU) nella corrispondente voce delle immobilizzazioni a seconda della natura del bene, e le passività del *leasing* (*lease liability*), classificate nelle voci

Passività finanziarie correnti e non correnti. L'attività consistente nel diritto di utilizzo viene inizialmente valutata al costo, comprensivo dell'importo della valutazione iniziale della passività del *leasing*, rettificato dei pagamenti dovuti per il *leasing* effettuati alla data o prima della data di decorrenza, incrementato dei costi diretti iniziali sostenuti e di una stima dei costi che il locatario dovrà sostenere per lo smantellamento e la rimozione dell'attività sottostante o per il ripristino dell'attività sottostante o del sito in cui è ubicata, al netto degli incentivi al *leasing* ricevuti.
La passività del *leasing* viene valutata al valore attuale dei pagamenti dovuti per il *leasing* non versati alla data di decorrenza. Ai fini dell'attualizzazione la Società utilizza, quando possibile e se evincibile dal contratto, il tasso di interesse implicito del *leasing* o, in alternativa, il tasso di finanziamento marginale (*incremental borrowing rate* IBR). I pagamenti dovuti per il *leasing* inclusi nella valutazione della passività comprendono i pagamenti fissi, i pagamenti variabili che dipendono da un indice o un tasso, gli importi che si prevede di pagare a titolo di garanzia sul valore residuo, il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto (che la Società ha la ragionevole certezza di esercitare), i pagamenti dovuti in un periodo di rinnovo facoltativo (se la Società ha la ragionevole certezza di esercitare l'opzione di rinnovo) e le penalità di risoluzione anticipata (a meno che la Società non abbia la ragionevole certezza di non risolvere anticipatamente il *leasing)*.
Successivamente, l'attività per il diritto di utilizzo viene ammortizzata a quote costanti per l'intera durata del contratto, a meno che il contratto stesso non preveda il trasferimento della proprietà al termine della durata del *leasing*, ovvero il costo del *leasing* non rifletta il fatto che il locatario eserciterà l'opzione d'acquisto. In tale ultimo caso l'ammortamento sarà il più breve tra la vita utile del bene e la durata del contratto. Le vite utili stimate delle attività per il diritto di utilizzo sono calcolate secondo il medesimo criterio applicato alle voci di immobilizzazioni di riferimento. Inoltre, l'attività per il diritto di utilizzo viene diminuita delle eventuali perdite per riduzione di valore (*impairment*) in relazione alla CGU cui lo stesso Diritto fa parte e rettificata al fine di riflettere le rimisurazioni della passività del *leasing*.
La passività del *leasing*, successivamente alla valutazione iniziale alla data di decorrenza, è valutata al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo ed è rimisurata in caso di modifica dei futuri pagamenti dovuti per il *leasing* derivanti da una variazione dell'indice o tasso, in caso di modifica dell'importo che la Società prevede di dover pagare a titolo di garanzia sul valore residuo o quando la Società modifica la sua valutazione con riferimento all'esercizio o meno di un'opzione di acquisto, proroga o risoluzione. Quando la passività del *leasing* viene rimisurata, il locatario procede ad una corrispondente modifica dell'attività per il diritto di utilizzo. Se il valore contabile dell'attività per il diritto di utilizzo è ridotto a zero, la modifica viene rilevata nell'utile/(perdita) dell'esercizio.
Nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, la Società espone le attività per il diritto di utilizzo nelle stesse voci nelle quali sarebbero esposte le attività sottostanti il *leasing*, se fossero di proprietà, e le passività del *leasing* tra le altre passività finanziarie. A conto economico gli interessi passivi sulle passività del *leasing* costituiscono una componente degli oneri finanziari e sono esposti separatamente dalle quote di ammortamento delle attività per il diritto di utilizzo.

Per quanto riguarda i *sub-leasing*, la Società, in qualità di locatore intermedio, classifica la sua quota nel *leasing* principale separatamente dal *sub-leasing*. A tal fine, classifica il *sub-leasing* con riferimento all'attività per il diritto di utilizzo derivante dal *leasing* principale, piuttosto che facendo riferimento all'attività sottostante. Se il *leasing* principale è un *leasing* a breve termine che la Società ha contabilizzato applicando l'esenzione prevista dal principio, il *sub-leasing* è classificato come *leasing* operativo. In presenza di *sub-leasing,* il *leasing* principale non è mai considerato di modesto valore.

**Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle

spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati (ad eccezione delle Attività immateriali a vita utile indefinita) e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi, maturati durante e per lo sviluppo delle immobilizzazioni immateriali, sono considerati parte del costo di acquisto. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa, e cioè sulla base della stimata vita utile. Gli utili e le perdite derivanti dall'alienazione di un'attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione, al netto dei costi di vendita, e il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

**Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali**

*Attività (immateriali e materiali) a vita utile definita*

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le immobilizzazioni materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considerano: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considerano: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività *(Impairment test*), imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* (CGU) cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di *cash generating unit* sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

**Strumenti Finanziari**

i. Classificazione e valutazione di Attività finanziarie

La classificazione e la valutazione delle attività finanziarie detenute dalla Società riflette sia il Modello di *business* secondo il quale vengono gestite tali attività, sia le caratteristiche dei loro flussi finanziari. Il Modello di *business* indica se i flussi di cassa connessi con l'attività deriveranno alla Società dai soli incassi degli stessi in base al contratto, dalla vendita della attività finanziaria stessa, o da entrambi. Ai fini della valutazione circa le caratteristiche dei flussi di cassa, la Società effettua il c.d. SPPI *Test* (*Solely Payment of Principal and Interest Test*) a livello di singolo strumento, per definire se lo stesso genera flussi che rappresentano il solo pagamento di capitale e interessi (SPPI *Test* superato).

Al momento della rilevazione iniziale una attività finanziaria viene classificata in una delle seguenti categorie:

- costo ammortizzato (CA)
- *fair value* rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo (FVOCI)
- *fair value* rilevato nell'utile/(perdita) dell'esercizio (FVTPL)

*(a) Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato*

Rientrano in tale categoria tutte le attività finanziarie per le quali sono contemporaneamente verificate le due condizioni seguenti:

- l'attività è detenuta esclusivamente per incassare i flussi di cassa contrattuali (Modello di *business* HTC *Held To Collect*); e
- gli stessi sono rappresentati unicamente dal capitale e dagli interessi (SPPI *Test* superato).

In questa categoria gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value*, inclusivo dei costi dell'operazione, e successivamente valutati al costo ammortizzato. Gli interessi, calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, le perdite (e i ripristini delle perdite) per riduzione di valore, gli utili/(perdite) su cambi e gli utili/(perdite) derivanti dall'eliminazione contabile, sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

*(b) Attività finanziarie valutate al fair value trough other comprehensive income* (FVTOCI)

Rientrano in tale categoria tutte le attività finanziarie per le quali sono contemporaneamente verificate le due condizioni seguenti:

- l'attività è detenuta non solo per incassare i flussi di cassa contrattuali ma anche i flussi di cassa generati dalla sua vendita (Modello di *business* HTC&S *Held To Collect and Sale*); e
- gli stessi sono rappresentati unicamente dal capitale e dagli interessi (SPPI *Test* superato).

In questa categoria gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value*, inclusivo dei costi dell'operazione. Gli interessi, calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, le perdite (e i ripristini delle perdite) per riduzione di valore, gli utili/(perdite) su cambi e gli utili/(perdite) derivanti dall'eliminazione contabile sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, le altre variazioni del *fair value* dello strumento sono rilevate tra le altre componenti di conto economico complessivo (OCI). Al momento dell'eliminazione contabile dello strumento, tutti gli utili/(perdite) accumulati a OCI vengono riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.
Con riguardo agli strumenti di capitale rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9, si rinvia a quanto riportato nel capitolo "Partecipazioni in imprese controllate, collegate, a controllo congiunto e altre partecipazioni".

*(c) Attività finanziarie valutate al fair value to profit e loss* (FVTPL)

Rientrano in tale categoria tutte le attività finanziarie non classificate come valutate al costo ammortizzato o al FVOCI.
Vengono valutate inizialmente e successivamente al *fair value*. I costi dell'operazione e le variazioni di *fair value* sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

ii. Classificazione e valutazione di Passività finanziarie

I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento. I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

iii. Valutazione successiva: perdite per riduzione di valore

La Società applica per la determinazione delle perdite per riduzione di valore il modello previsionale della 'perdita attesa su crediti' ('*expected credit loss*' o 'ECL'). Tale modello presuppone un livello significativo di valutazione in merito all'impatto dei cambiamenti dei fattori economici sull'ECL, ponderati in base alle probabilità.

I fondi copertura crediti sono valorizzati mediante il ricorso ai seguenti approcci metodologici: il "*General deterioration method*" e il "*Simplified approach*"; in particolare:

- il "*General deterioration method*" richiede la classificazione in tre *stage* degli strumenti finanziari, i quali riflettono il livello di deterioramento della qualità del credito dal momento in cui lo strumento finanziario è acquisito e comportano una differente modalità di calcolo dell'ECL;
- il "*Simplified approach*" prevede, per i crediti commerciali, i *contract asset* e i crediti derivanti da contratti di *leasing*, l'adozione di alcune semplificazioni, al fine di evitare che le entità siano costrette a monitorare i cambiamenti nel rischio di credito, così come previsto dal modello generale. La rilevazione della perdita secondo l'approccio semplificato deve essere *lifetime*, pertanto non è richiesta la *stage allocation*. La stessa viene calcolata su un periodo corrispondente alla vita residua del credito, generalmente non superiore a 12 mesi.

Nei casi in cui trova applicazione il *General Deterioration Method*, come anticipato, gli strumenti finanziari sono classificati in tre *stage* in funzione del deterioramento della qualità creditizia tra la data della rilevazione iniziale e quella di valutazione:

- *Stage* 1: comprende tutte le attività finanziarie in esame al momento della loro prima rilevazione (Data di rilevazione iniziale) a prescindere da paramenti qualitativi (es.: *rating*) e ad eccezione di situazioni con evidenze oggettive di *impairment*. Permangono in *stage* 1, in fase di valutazione successiva, tutti gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla Data di rilevazione iniziale o che abbiano un basso rischio di credito alla data di riferimento. Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi (12-*month* ECL) che rappresentano le perdite attese in considerazione della possibilità che si verifichino eventi di *default* nei prossimi 12 mesi. Gli interessi degli strumenti finanziari compresi in *stage* 1 sono calcolati sul valore contabile al lordo delle eventuali svalutazioni sull'*asset*;
- *Stage* 2: comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla Data di rilevazione iniziale, ma che non hanno evidenze oggettive di *impairment*. Per tali attività sono riconosciute solo le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di *default* lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario

(*Lifetime* ECL). Gli interessi degli strumenti finanziari compresi in *stage* 2 sono calcolati sul valore contabile al lordo delle eventuali svalutazioni sull'*asset*;

- *Stage* 3: comprende le attività finanziarie che hanno evidenze oggettive di *impairment* alla Data di valutazione. Per tali attività, sono riconosciute solo le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di *default* lungo l'intera vita attesa dello strumento.

Ai fini della definizione dell'approccio metodologico da applicare alle attività in perimetro di *impairment* e segnatamente per l'identificazione della corretta probabilità di *default*, la Società ha individuato una segmentazione convenzionale in *cluster* omogenei in base alla tipologia di controparte:

- Pubblica Amministrazione: comprende tutti i crediti finanziari e commerciali aventi come controparte lo Stato, le Regioni, le Province, i Comuni, la UE od Organismi ad essa riconducibili;
- *Intercompany*: comprende tutti i crediti finanziari e commerciali tra controparti controllate;
- Depositi: tutti i depositi detenuti presso controparti bancarie;
- Crediti vs terzi: comprende i crediti finanziari e commerciali, diversi dai precedenti, aventi come controparti società non finanziarie, famiglie produttrici e famiglie consumatrici.

Inoltre, la Società ha deciso di applicare l'esenzione "*Low Credit Risk Exemption*" prevista dal principio contabile internazionale IFRS 9 per le tipologie di credito diverse dai crediti commerciali con *rating* ritenuto *Investment Grade* (da AAA a BBB-), in virtù della quale non viene eseguita la *stage allocation,* bensì esse vengono allocate direttamente in *stage* 1 con *provisioning* a 1 anno.

Pertanto, l'applicazione del modello di *impairment*, prevede i seguenti principali *step* operativi:

- Distinzione tra crediti finanziari e crediti commerciali: è finalizzata ad isolare il perimetro dei crediti da assoggettare ai criteri di *stage allocation*, ossia tutti i crediti finanziari. Per i crediti commerciali, invece, il principio deroga all'applicazione della *stage allocation* in virtù dell'applicazione dell'approccio semplificato, secondo il quale la perdita attesa è sempre calcolata in ottica *lifetime*;
- Calcolo dell'*Expected Credit Loss* – Crediti Finanziari: per ogni *cluster*, una volta definito lo *stage* di appartenenza, si procede al calcolo della perdita attesa;
- Calcolo dell'*Expected Credit Loss* – Crediti Commerciali: per ogni *cluster*, si procede alla segmentazione del credito per fasce di scaduto (in particolare: posizioni a scadere, scaduto entro 1 anno, scaduto entro 2 anni, scaduto oltre i 2 anni) e quindi al calcolo della perdita attesa.

**Determinazione del *fair value***

Il *fair value* degli strumenti quotati in pubblici mercati è determinato facendo riferimento alle quotazioni (*bid price*) alla data di chiusura del periodo. Il *fair value* di strumenti non quotati viene misurato facendo riferimento a tecniche di valutazione finanziaria: in particolare, il *fair value* degli *interest rate swap* è misurato attualizzando i flussi di cassa attesi, mentre il *fair value* dei *forward* su cambi è determinato sulla base dei tassi di cambio di mercato alla data di riferimento e ai differenziali di tasso attesi tra le valute interessate. Le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* sono classificate nei tre livelli gerarchici di seguito descritti, in base alla rilevanza delle informazioni (*input*) utilizzate nella determinazione del *fair value* stesso. In particolare:

- Livello 1: attività e passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base dei prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui la Società può accedere alla data di valutazione;

- Livello 2: attività e passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di *input* diversi da prezzi quotati di cui al Livello 1 ma osservabili direttamente o indirettamente;
- Livello 3: attività e passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di dati di *input* non osservabili.

**Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi, al netto delle svalutazioni effettuate secondo l'IFRS 9. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nella situazione patrimoniale – finanziaria. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value*, che normalmente coincide con il valore nominale, e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

**Benefici ai dipendenti**

Benefici a breve termine

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di *bonus* pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Piani a benefici definiti e a contribuzione definita

La Società ha in essere sia piani a contribuzione definita sia piani a benefici definiti. I piani a contribuzione definita sono gestiti da soggetti terzi gestori di fondi, in relazione ai quali non vi sono obblighi legali o di altro genere a pagare ulteriori contributi qualora il fondo non abbia sufficienti attivi per adempiere agli impegni assunti nei confronti dei dipendenti. Per i piani a contribuzione definita, la Società versa contributi, volontari o stabiliti contrattualmente, a fondi pensione assicurativi pubblici e privati. I contributi sono iscritti come costi del personale secondo il principio della competenza economica. I contributi anticipati sono iscritti come un'attività che sarà rimborsata o portata a compensazione di futuri pagamenti, qualora siano dovuti.

Un piano a benefici definiti è un piano non classificabile come piano a contribuzione definita. Nei programmi con benefici definiti l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono pertanto determinati da un attuario indipendente utilizzando il "*projected unit credit method*". Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono interamente imputati al patrimonio netto, nell'esercizio di riferimento, tenuto conto del relativo effetto fiscale differito.

In particolare, si segnala che la Società gestisce un piano a benefici definiti, rappresentato dal fondo per Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"). Il TFR è obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art. 2120 del Codice Civile; esso ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge 27 dicembre 2006, n.296 "Legge Finanziaria 2007" e successivi Decreti e Regolamenti, ha introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito all'eventuale destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS. Ne è derivato, pertanto, che l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme

pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19 "Benefici per i dipendenti", la natura di piani a contribuzione definita, mentre le quote iscritte al fondo TFR alla data del 1° gennaio 2007 mantengono la natura di piani a prestazioni definite.

La Società ha, inoltre, in essere un piano pensionistico a benefici definiti riferito alla Carta di Libera Circolazione (CLC) che garantisce ai dipendenti, anche se in pensione, ed ai loro familiari, il diritto di viaggiare gratuitamente o, in alcuni casi, attraverso il pagamento del diritto di ammissione- sui treni gestiti da Trenitalia.

Pertanto viene rilevato in bilancio, sulla base delle tecniche attuariali precedentemente menzionate, un fondo che accoglie l'onere attualizzato relativo ai dipendenti in pensione aventi diritto al beneficio, nonché la quota di beneficio maturata per i dipendenti in attività e da erogarsi successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro. Il trattamento contabile dei benefici prodotti dalla CLC e gli effetti derivanti dalla valutazione attuariale sono gli stessi previsti per il fondo TFR.

**Fondi rischi e oneri**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile, sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

**Ricavi da contratti con i clienti**

i. Rilevazione iniziale e valutazione successiva

La Società rileva i ricavi in modo che il trasferimento al cliente di beni e/o servizi risulti espresso in un importo che riflette il corrispettivo a cui la Società ritiene di avere diritto quale compenso per il trasferimento dei beni e/o servizi stessi. La rilevazione dei ricavi si snoda attraverso il c.d. *five step model,* il quale prevede: i) l'identificazione del contratto, ii) l'identificazione delle *performance obligation*, iii) l'identificazione del corrispettivo, iv) l'allocazione del corrispettivo alle *performance obligation,* v) la rilevazione del ricavo.
I ricavi sono valutati tenendo conto dei termini contrattuali e delle pratiche commerciali abitualmente applicate nei rapporti con i clienti. Il prezzo dell'operazione è l'importo del corrispettivo (che può includere importi fissi, variabili o entrambi) a cui si ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento del controllo dei beni/servizi promessi. Per controllo si intende genericamente la capacità di decidere dell'uso dell'attività (bene/servizio) e di trarne sostanzialmente tutti i benefici rimanenti. Il corrispettivo totale dei contratti per la prestazione di servizi viene ripartito tra tutti i servizi sulla base dei prezzi di vendita dei relativi servizi come se fossero stati venduti singolarmente. Nell'ambito di ciascun contratto, l'elemento di riferimento per il riconoscimento dei ricavi è il singolo obbligo di prestazione (*performance obligation*). Per ogni obbligazione di fare, separatamente individuata, la Società rileva i ricavi quando (o man mano che) adempie l'obbligazione stessa,

trasferendo al cliente il bene/servizio (ossia l'attività) promesso. L'attività è trasferita quando (o man mano che) il cliente ne acquisisce il controllo. Per le obbligazioni di fare adempiute nel corso del tempo i ricavi vengono rilevati nel corso del tempo (*over the time*), valutando alla fine di ogni esercizio i progressi fatti verso l'adempimento completo dell'obbligazione. Per la valutazione dei progressi la Società utilizza il Metodo basato sugli *input* (*cost-to-cost method*). I ricavi sono rilevati sulla base degli *input* impiegati per adempiere l'obbligazione fino alla data, rispetto agli *input* totali ipotizzati per adempiere l'intera obbligazione. Quando gli *input* risultano distribuiti uniformemente nel tempo, la Società rileva i corrispondenti ricavi in maniera lineare. In determinate circostanze, quando non si è in grado di valutare ragionevolmente il risultato dell'obbligazione di fare, i ricavi vengono rilevati solo fino a concorrenza dei costi sostenuti.
Di seguito una breve descrizione circa la natura, le tempistiche di soddisfacimento delle *performance obligation* e i significativi termini di pagamento adottati con riferimento ai principali contratti con i clienti.

**Ricavi per Contratti in costruzione**

I ricavi per i servizi di ingegneria fanno riferimento all'Accordo RFI/GS Rail del 26.09.2001 così come modificato ed integrato dal verbale di accordo del 22.05.2013 validi per tutti gli incarichi di RFI/FSI. Per gli incarichi di Trenitalia si fa riferimento a quanto disciplinato dall'Accordo Quadro tra Trenitalia a GS Rail del 20.02.2018. Tali accordi disciplinano le modalità di svolgimento delle attività di progettazione e direzione dei lavori comprese le attività di coordinamento sicurezza in fase di progettazione ed esecuzione, responsabile dei lavori nonché tutte le attività di *project management* e svolgimento dei compiti previsti per il responsabile del Procedimento. Tali attività di ingegneria vengono attivate sulla base di un incarico specifico relativo ai lavori da eseguirsi, stabilendo un corrispettivo (ricavo) calcolato sulla base dell'importo lavori di riferimento e percentuali riferite ai vari gradi di progettazione e/o direzione dei lavori di volta in volta necessarie all'espletamento dell'incarico. La società riveste il ruolo di soggetto tecnico, i ricavi si misurano sulla base dagli stati di avanzamento delle attività (SIL/SAL/Produzione) e sono rilevati nel corso del tempo.

ii. Corrispettivi variabili

Se il corrispettivo contrattuale include un importo variabile (ad esempio a seguito di riduzioni, sconti, rimborsi, crediti, concessioni sul prezzo, incentivi, premi di rendimento, penalità oppure perché il corrispettivo stesso dipende dal verificarsi o meno di un evento futuro incerto), l'importo del corrispettivo cui si ritiene di avere diritto deve essere stimato. La Società stima i corrispettivi variabili in maniera coerente per fattispecie simili, usando il metodo del valore atteso o del valore dell'importo maggiormente probabile; in seguito, include l'importo stimato del corrispettivo variabile nel prezzo di transazione solo nella misura in cui tale importo risulta altamente probabile.

iii. Presenza di una componente finanziaria significativa

I ricavi vengono rettificati in presenza di componenti finanziarie significative, sia se la Società risulta finanziata dal proprio cliente (incasso anticipato), sia se lo finanzia (incassi differiti). La presenza di una componente finanziaria significativa viene identificata alla stipula del contratto, comparando i ricavi attesi con i pagamenti da ricevere. Essa non viene rilevata se tra il momento del trasferimento del bene/servizio e il momento del pagamento intercorre un periodo di tempo inferiore ai 12 mesi.

iv. Costi per l'ottenimento e l'adempimento del contratto

La Società capitalizza i costi sostenuti per l'ottenimento del contratto e che non avrebbe sostenuto se non lo avesse ottenuto (es. commissioni di vendita), quando prevede di recuperarli. Nel caso di mancato contratto, li capitalizza solo se

esplicitamente addebitabili al cliente. La Società capitalizza i costi sostenuti per l'adempimento del contratto solo quando questi sono direttamente correlati al contratto, consentono di disporre di nuove e maggiori risorse per gli adempimenti futuri e si prevede che saranno recuperati.

**Contributi pubblici**

I contributi pubblici, in presenza di una delibera formale di attribuzione e, in ogni caso, quando il diritto alla loro erogazione è ritenuto definitivo in quanto sussiste la ragionevole certezza che la Società rispetterà le condizioni previste per la percezione e che i contributi saranno incassati, sono rilevati per competenza in diretta correlazione con i costi sostenuti.

*Contributi in conto impianti*

I contributi pubblici in conto impianti si riferiscono a somme erogate dallo Stato e da altri Enti Pubblici alla Società per la realizzazione di iniziative dirette alla costruzione, alla riattivazione e all'ampliamento di immobili, impianti e macchinari. I contributi in conto capitale vengono contabilizzati a diretta riduzione dei beni cui sono riferiti e concorrono, in diminuzione, al calcolo delle quote di ammortamento.

*Contributi in conto esercizio*

I contributi in conto esercizio si riferiscono a somme erogate dallo Stato o da altri Enti Pubblici alla Società a titolo di riduzione dei costi e oneri sostenuti. I contributi in conto esercizio sono imputati alla voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" e "Altri proventi" come componente positiva del conto economico.

**Dividendi**

Sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società viene rappresentata come movimento del patrimonio netto e registrata come passività nel periodo in cui la distribuzione degli stessi viene approvata dall'Assemblea degli azionisti.

**Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

**Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile della Società e in conformità alle vigenti normative fiscali. Le imposte anticipate, relative alle perdite fiscali pregresse, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le altre componenti del conto economico complessivo o direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate, rispettivamente, alla voce "Effetto fiscale" relativo alle altre componenti del conto economico complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono

compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi operativi".

**PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMANAZIONE**

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni di prima adozione**

Di seguito i nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS che hanno trovato applicazione a partire dal 1° gennaio 2025.

***Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability* -** Il 15 agosto 2023 è stato pubblicato dallo IASB l'emendamento allo IAS 21 con l'obiettivo di specificare quando una valuta è scambiabile in un'altra valuta, come determinare il tasso di cambio quando una valuta non è scambiabile in un'altra valuta e in quest'ultimo caso le informazioni da fornire. L'applicazione delle citate novità, ove applicabili e per la natura delle stesse, non ha determinato impatti significativi sulla presente Informativa finanziaria.

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati da parte dell'Unione Europea ma non ancora applicati**

***Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments*** – Nel mese di maggio 2024 lo IASB ha pubblicato le Modifiche alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari che hanno modificato l'IFRS 9 Strumenti finanziari e l'IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative. Nel dettaglio lo IASB ha modificato le disposizioni relative a: (i) chiarire la data di rilevazione ed eliminazione contabile di alcune attività e passività finanziarie, con una nuova eccezione prevista per alcune passività finanziarie regolate tramite un sistema elettronico di trasferimento di denaro; (ii) chiarire e aggiungere ulteriori indicazioni nel valutare se un'attività finanziaria soddisfa il criterio dei *solely payments of principal and interest* (SPPI); (iii) aggiungere nuova informativa per alcuni strumenti con termini contrattuali che possono modificare i flussi di cassa (per esempio, alcuni strumenti finanziari con caratteristiche legate al raggiungimento di obiettivi ambientali, sociali e di *governance*); e (iv) aggiornare l'informativa sugli strumenti di *equity* valutati al *fair value* rilevato negli *Other Comprehensive Income* (FVOCI). Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2026 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sui prossimi bilanci redatti dalla società.
L'applicazione delle citate novità, ove applicabili e per la natura delle stesse, non ha determinato impatti significativi sulla presente Informativa finanziaria.

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati da parte dell'Unione Europea ma non ancora applicati**

***Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments*** – Nel mese di maggio 2024 lo IASB ha pubblicato le Modifiche alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari che hanno modificato l'IFRS 9 Strumenti finanziari e l'IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative. Nel dettaglio lo IASB ha modificato le disposizioni relative a: (i) chiarire la data di rilevazione ed eliminazione contabile di alcune attività e passività finanziarie, con una nuova eccezione prevista per alcune passività finanziarie regolate tramite un sistema elettronico di trasferimento di denaro; (ii) chiarire e aggiungere ulteriori indicazioni nel valutare se un'attività finanziaria soddisfa il criterio dei *solely payments of principal and interest* (SPPI); (iii) aggiungere nuova informativa per alcuni strumenti con termini contrattuali che possono modificare i flussi di cassa (per esempio, alcuni strumenti finanziari con caratteristiche legate al raggiungimento di obiettivi

ambientali, sociali e di *governance*); e (iv) aggiornare l'informativa sugli strumenti di *equity* valutati al *fair value* rilevato negli *Other Comprehensive Income* (FVOCI). Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2026 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sui prossimi bilanci redatti dalla società.

***Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 - Contracts Referencing Nature-dependent Electricity***, emanato a dicembre 2024. Le modifiche mirano a una migliore rappresentazione degli effetti finanziari derivanti da alcuni contratti di acquisto o vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili (per esempio, eolico e solare). Tali contratti comportano l'esposizione alla variabilità della quantità sottostante di energia elettrica perché la fonte della sua generazione dipende da condizioni naturali incontrollabili (per esempio, le condizioni meteorologiche). Sono inclusi nella tipologia descritta sia alcuni contratti per l'acquisto o la vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili, spesso strutturati come accordi a lunga scadenza (ovvero, *physical Power Purchase Agreements*, PPA), sia gli strumenti finanziari che fanno riferimento a tale tipologia di elettricità (ovvero, *Virtual Power Purchase Agreements*, VPPA). Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2026 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sul bilancio.

***Annual Improvements*** **Volume 11**, emesso a luglio 2024. Il documento contiene modifiche formali e chiarimenti ad alcuni standard esistenti. Nel dettaglio, sono stati modificati i seguenti princípi: (i) "IAS 7 – *Cost method*", la modifica elimina il termine "metodo del costo", non più definito nei princípi contabili IFRS; (ii) "IFRS 9 – *Lessee derecognition of lease liabilities*", la modifica risolve una potenziale mancanza di chiarezza relativa al modo in cui un locatario contabilizza l'eliminazione contabile di una passività per leasing, chiarendo che qualsiasi utile o perdita risultante deve essere rilevato a Conto economico; (iii) "IFRS 9 – *Transaction price*", la modifica rimuove il riferimento, nell'Appendice A dell'IFRS 9, alla definizione di "prezzo di transazione" contenuta nell'IFRS 15, considerato che il termine è utilizzato in particolari paragrafi dell'IFRS 9 con un significato non necessariamente coerente con la definizione di tale termine nell'IFRS 15; (iv) "IFRS 7 – *Gain or loss on derecognition*", la modifica chiarisce una potenziale confusione derivante da un riferimento obsoleto a un paragrafo che è stato eliminato dal principio in occasione dell'emissione dell'"IFRS 13 – *Fair Value Measurement*"; (v) "IFRS 7 – *Disclosure of deferred difference between fair value and transaction price*", la modifica chiarisce un'incoerenza tra il principio e le relative linee guida applicative, emersa quando una modifica, consequenziale all'emissione dell'IFRS 13, è stata apportata al principio, ma non al corrispondente paragrafo delle linee guida implementative; (vi) "IFRS 7 – *Introduction and credit risk disclosures*", la modifica risolve una potenziale confusione chiarendo come applicare la pertinente guida applicativa e semplificando alcune spiegazioni; (vii) "IFRS 10 – *Determination of a 'de facto agent'*", la modifica chiarisce come un investitore deve determinare se un altro soggetto agisce per suo conto; (viii) "IFRS 1 – *Hedge accounting by a first-time adopter*"; la modifica migliora la coerenza tra i requisiti per *l'hedge accounting* previsti nell'IFRS 9 e nell'IFRS 1. Ciascuna delle modifiche sarà applicabile, previa omologazione, a partire dagli esercizi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2026 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sui prossimi bilanci redatti dalla società.

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati da parte dell'Unione Europea**

Per quegli emendamenti, principi e interpretazioni di nuova emissione che non hanno completato l'iter per l'omologazione da parte dell'UE, ma che trattano di fattispecie presenti attualmente o potenzialmente nel Gruppo FS, è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sui bilanci, tenendo in considerazione la decorrenza della loro

efficacia. In particolare, tra questi, si segnalano:

**IFRS 18** ***Presentation and Disclosure in Financial Statements*** – Nel mese di aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio contabile, che sostituirà lo IAS 1 Presentazione del bilancio, per migliorare la rendicontazione dei risultati finanziari. L'IFRS 18 Presentazione e informativa in bilancio migliorerà la qualità dell'informativa finanziaria attraverso

requisiti in materia di: (i) subtotali definiti nel conto economico; (ii) informativa sulle misure di performance definite dalla direzione; e (iii) aggiunta di nuovi principi per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni. L'IFRS 18 entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la sua applicazione potrebbe determinare sui prossimi bilanci redatti dalla Società.

**IFRS 19** ***Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*** - Il 9 maggio 2024 lo IASB ha emesso un nuovo principio contabile, l'IFRS 19 Controllate senza responsabilità pubblica: informazioni integrative, che consente di semplificare i sistemi e i processi di reporting per le società, riducendo i costi di redazione dei bilanci delle controllate ammissibili, pur mantenendo l'utilità di tali bilanci per i loro utilizzatori. L'IFRS 19 entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la sua applicazione potrebbe determinare sui prossimi bilanci redatti dalla Società.

**Amendments to IFRS 19** ***Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*** – Il 21 agosto 2025 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 19 al fine di prevedere requisiti di informativa ridotti per i principi contabili nuovi e/o modificati tra febbraio 2021 e maggio 2024, in quanto la versione pubblicata nel maggio 2024 includeva i requisiti di informativi ridotti per i principi contabili pubblicati fino a febbraio 2021. Lo IASB valuterà la possibilità di modificare l'IFRS 19 ogni volta che verrà emesso/modificato uno standard contabile. Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2027 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sul bilancio.

**Amendments to IAS 21** ***Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency*****:** Il 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato le modifiche alo IAS 21 al fine di specificare le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se: (i) la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionistica e sta traducendo i suoi risultati nella valuta di un'economia iperinflazionistica; oppure si tratta di tradurre nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati di un'operazione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata. Le modifiche entreranno in vigore dal 1° gennaio 2027 ed è in corso la valutazione degli eventuali impatti che la loro applicazione potrebbe determinare sul bilancio.

**USO DI STIME E VALUTAZIONI**

La redazione del bilancio di esercizio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica, su rischi ed opportunità anche legati al clima e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. I risultati finali delle poste di bilancio, per la cui attuale determinazione sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, potranno pertanto differire in futuro anche significativamente da quelli riportati nei bilanci, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime, fra cui la crisi tra Russia e Ucraina e la crisi in Medio Oriente, la situazione macroeconomica e l'applicazione di dazi e/o altre restrizioni commerciali, a cui sono legati possibili scenari futuri molto variegati e diversi negli effetti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la stessa interessi solo l'esercizio. Nel caso in cui la revisione interessi esercizi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nell'esercizio in cui la revisione viene effettuata e nei relativi esercizi futuri.

Pertanto, i risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero differire, anche significativamente, da tali stime a seguito di possibili mutamenti dei fattori considerati nella determinazione delle stime stesse.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari:

**Riduzione di valore delle attività non finanziarie**

Le Attività materiali e immateriali con vita definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso o la vendita. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno e sul mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse, dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

**Riduzione di valore delle attività finanziarie**

Secondo il modello di *impairment* adottato dalla Società, la perdita attesa viene definita come la somma delle perdite attese derivanti dagli eventi di *default* che possono colpire lo strumento finanziario su un determinato orizzonte temporale; ciò si concretizza nella rilevazione della perdita attesa sia utilizzando dati passati e presenti, nonché informazioni in merito a circostanze future (*forward looking*). La determinazione delle perdite attese, soprattutto in presenza di attività finanziarie deteriorate o con evidenze oggettive di *impairment* richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno (es.: stima dei flussi attesi dall'attività finanziaria) e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. La corretta identificazione degli elementi da utilizzare come base per la determinazione dell'i*mpairment* delle attività finanziarie, nonché le stime per la determinazione delle stesse, dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

**Opzioni di proroga/risoluzione nei contratti di *leasing***

I contratti di *leasing* che contengono delle opzioni di proroga/risoluzione comportano, alla data di decorrenza del *leasing*, la valutazione circa la ragionevole certezza di esercitare o meno le opzioni di proroga/risoluzione e la loro rivalutazione ogni qualvolta si verifichi un evento significativo o un significativo cambiamento delle circostanze sotto controllo della Società. La valutazione delle opzioni di proroga può richiede da parte degli Amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili alla data di valutazione del *leasing*, nonché dall'esperienza storica.

**Ammortamenti**

Il costo delle attività materiali, immateriali a vita utile definita è ammortizzato lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

**Fondi rischi e oneri**

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi il rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta

l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione del bilancio della Società.

**Imposte**

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

**SETTORI OPERATIVI**

Alla data della presente Relazione finanziaria la Società non ha titoli di debito o azioni quotate in un mercato regolamentato e rientra nel perimetro di consolidamento del Gruppo FS Italiane che, in ottemperanza all'IFRS 8 paragrafo 2 b, fornisce nelle Note al Bilancio Consolidato informazioni sui settori operativi.

## 4 Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Il dettaglio delle voci che costituiscono i ricavi delle vendite e delle prestazioni è illustrato nelle tabelle e nei commenti di seguito esposti.

| | 2025 | 2024 | Variazioni |
|---|---|---|---|
| Ricavi Locazioni Lungo Termine | 48.083 | 46.477 | 1.607 |
| NC da emettere su ricavi locazione anni precedenti | (19.718) | 0 | (19.718) |
| Ricavi per Oneri di Conduzione | 137.653 | 135.248 | 2.405 |
| Ricavi per Ingegneria & Lavori | 15.373 | 14.848 | 525 |
| Ricavi per servizi ai clienti – parcheggi | 698 | 785 | (86) |
| (Accantonamenti) rilasci | 161 | (1.572) | 1.733 |
| **Totale** | **182.251** | **195.786** | **(13.534)** |

I ricavi di locazione si incrementano rispetto al precedente esercizio di Euro 1.607 migliaia, principalmente per: *(i)* i maggiori corrispettivi per Euro 1.190 migliaia per affidamento a titolo oneroso a FS Park della gestione operativa ed a rischio di impresa delle aree parcheggio comprese nel perimetro in gestione GS Rail, con trasferimento del diritto di utilizzo degli stalli e delle connesse attività complementari; *(ii)* le ricognizioni di spazi e le nuove contrattualizzazioni verso società del gruppo e verso terzi (Euro 111 migliaia), in parte compensati dalla minor rilevazione di sopravvenienze attive (Euro 314 migliaia) e *(iii)* l'aggiornamento positivo dei canoni di locazione in base alla variazione ISTAT 2025 per circa Euro 292 migliaia e i maggior proventi da spazi oggetto di Regolazione (ART) con le imprese ferroviarie e delle imprese di trasporto pubblico locale per circa Euro 336 migliaia.

Le sopravvenienze passive per le Note credito da emettere sui ricavi di locazione, relative ad anni precedenti e pari complessivamente ad Euro 19.718 migliaia, sono state registrate a seguito di chiarimenti sul quadro regolatorio da parte dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti con delibera n. 89/2025. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo dei "*Principali Eventi dell'esercizio*".

I ricavi per rimborso oneri di conduzione dei complessi immobiliari si incrementano di Euro 2.405 migliaia, principalmente collegati alla variazione dei servizi di *facility* ribaltabili svolti nelle stazioni (Euro 1.876 migliaia), come il *safety* e il *security*, pulizie e manutenzione (Euro 1.633 migliaia), delle utenze ribaltabili (Euro 49 migliaia) per l'aumento delle tariffe, e delle imposte sulla raccolta dei rifiuti e della tassa di occupazione delle aree pubbliche (Euro 194 migliaia).

I ricavi di ingegneria si incrementano di Euro 525 migliaia per l'effetto combinato di maggiori anticipazioni per lavori (Euro 207 migliaia) e per l'incremento dei ricavi sulle prestazioni di ingegneria (Euro 318 migliaia).

I ricavi per parcheggi rimasti in gestione a GS Rail si decrementano di Euro 86 migliaia, per effetto di minor ricavi da abbonamenti e del minor impatto di partite non ricorrenti.

La voce (Accantonamenti)/Rilasci a rettifica dei ricavi evidenzia una variazione positiva di Euro 1.733 migliaia per l'effetto combinato dei minori accantonamenti rispetto all'esercizio precedente, per Euro 1.533 migliaia, e relativi ad una stima attendibile delle obbligazioni future della società, e dei rilasci su fondi accertati per Euro 200 migliaia.

I ricavi per parcheggi rimangono in linea rispetto all'esercizio precedente. Di seguito un dettaglio per mercato geografico e per linee di servizi resi dalla Società.

| | **2025** | **2024** |
|---|---|---|
| *Mercato geografico* | | |
| Nazionale | 16.071 | 15.633 |
| UE | | |
| Extra UE | | |
| **Totale ricavi da contratti con i clienti** | **16.071** | **15.633** |
| *Linee di prodotti/Tipologia di clientela* | | |
| Ricavi per servizi ai clienti – parcheggi | 698 | 785 |
| Ricavi Ingegneria & Lavori | 15.373 | 14.848 |
| **Totale ricavi da contratti con i clienti** | **16.071** | **15.633** |
| *Tempistica per la rilevazione dei ricavi* | | |
| Servizi trasferiti in un determinato momento | | |
| Servizi trasferiti nel corso del tempo | 16.071 | 15.633 |
| **Totale ricavi da contratti con i clienti** | **16.071** | **15.633** |
| **Altri ricavi delle vendite e delle prestazioni** | **166.180** | **180.153** |
| **TOTALE RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI** | **182.251** | **195.786** |

La tabella seguente fornisce informazioni sulle attività e passività derivanti da contratti con i clienti:

| ***Valori in migliaia di euro*** | **31.12.2025** | **31.12.2024** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| Crediti per contratti con i clienti classificati nei "Crediti commerciali correnti/non correnti" | 0 | 0 | 0 |
| Crediti per contratti con i clienti classificati nelle "Altre attività correnti/non correnti" | 0 | 0 | 0 |
| Attività da contratto | 13.091 | 8.713 | 4.378 |
| Passività da contratto | (1.454) | (1.164) | (290) |

Le attività derivanti da contratto sono rappresentate dal diritto della Società al corrispettivo per il lavoro completato ma non ancora fatturato alla data di chiusura del periodo con riferimento ai contratti con società del Gruppo FS e con terzi per attività rese di soggetto tecnico nell'ambito di lavori in corso su ordinazione. Le passività derivanti da contratti con i clienti sono rappresentate principalmente da anticipi ricevuti per i medesimi contratti di soggetto tecnico, per i quali i ricavi saranno rilevati nel corso del tempo sulla base dell'avanzamento dei lavori.

La tabella seguente presenta le variazioni significative dei saldi delle attività e delle passività derivanti da contratto nel corso dell'esercizio:

| *Valori in migliaia di euro* | **Attività da contratto** | **Passività da contratto** |
|---|---|---|
| Ricavi rilevati nell'esercizio che erano inclusi nel saldo di apertura delle "passività da contratto" | - | 323 |
| Incrementi delle passività da contratto al netto degli importi rilevati tra i ricavi nel corso dell'esercizio | - | (613) |
| Riclassifiche da "attività da contratto" rilevate all'inizio dell'esercizio a crediti | (4.265) | - |
| Incrementi delle attività da contratto dovuti a prestazioni rese | 15.373 | - |
| Incrementi dovuti a variazioni nella valutazione dello stato di avanzamento | - | - |
| Aggregazioni aziendali | - | - |
| Altre variazioni | (6.730) | - |
| **Totale** | **4.378** | **(290)** |

**Costi del contratto**

**Informazioni sulle rimanenti obbligazioni di fare**

Tutti i corrispettivi derivanti da contratti con i clienti sono inclusi negli importi sopra riportati. Al 31 dicembre 2025, gli importi riguardano gli incarichi di soggetto tecnico verso società del Gruppo FS e sono relativi alle attività di progettazione e direzione dei lavori comprese le attività di coordinamento sicurezza in fase di progettazione ed esecuzione, responsabile dei lavori nonché tutte le attività di *project management* e svolgimento dei compiti previsti per il responsabile del Procedimento. Tali attività di ingegneria sono state attivate sulla base di un incarico specifico relativo ai lavori da eseguirsi, stabilendo un corrispettivo calcolato sulla base dell'importo lavori di riferimento e percentuali riferite ai vari gradi di progettazione e/o direzione dei lavori necessarie all'espletamento dell'incarico. Tali importi saranno rilevati come ricavi nel corso del tempo sulla base dell'avanzamento lavori. La Società, avvalendosi dell'espediente pratico previsto al paragrafo 121 dell'IFRS 15, non fornisce le informazioni relative alle rimanenti obbligazioni di fare la cui durata inizialmente prevista non è superiore a un anno.

## 5 Altri proventi

Il dettaglio degli altri proventi è riportato nella seguente tabella:

| | 2025 | 2024 | Variazioni |
|---|---|---|---|
| Proventi da recuperi verso società del gruppo | 2.627 | 2.333 | 295 |
| Rimborsi vari/penali attive | 252 | 829 | (578) |
| Rimborso manutenzione straordinaria | 2.105 | 2.100 | 5 |
| Proventi per attività di Distributore di energia elettrica (SDC) | 599 | 620 | (21) |
| Proventi progetto *Station4You* | 422 | 202 | 220 |
| Rimborso manutenzione straordinaria e Remunerazione VNC | 8.598 | 0 | 8.598 |
| Altri proventi | 1.727 | 314 | 1.413 |
| **Totale** | **16.331** | **6.398** | **9.933** |

Gli altri proventi risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 9.933 migliaia principalmente per:

- ✓ Maggiori ricavi per Euro 8.598 migliaia da RFI per rimborso della manutenzione straordinaria e remunerazione del capitale investito, a seguito dei chiarimenti regolatori dell'ART (delibera n. 89/2025).
- ✓ Minori ricavi per Euro 21 migliaia dall'attività di distributore sotteso di energia elettrica (SDC), con maggiori costi per Euro 42 migliaia.
- ✓ Maggiori proventi per Euro 220 migliaia verso RFI per il servizio Station4You (Milano Centrale e Roma Termini), con incremento dei costi per Euro 293 migliaia.
- ✓ Maggiori Altri proventi per Euro 1.413 migliaia, principalmente per Euro 1.432 migliaia di contributi da Giubileo 2025 per servizi straordinari nelle stazioni di Roma Termini e Roma Tiburtina, compensati da minori riaddebiti per Euro 15 migliaia.
- ✓ Maggiori proventi da recuperi per Euro 295 migliaia verso società del Gruppo per attività aggiuntive legate al contratto *facility*.
- ✓ Minori penali attive per Euro 578 migliaia verso appaltatori dei servizi condominiali di stazione.

## 6 Costo del personale

La composizione del costo del personale è rappresentata nella seguente tabella:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| · Salari e stipendi | 11.067 | 10.350 | 717 |
| · Oneri sociali | 2.810 | 3.049 | (239) |
| · Altri costi del personale a ruolo | 519 | 166 | 353 |
| · Trattamento di fine rapporto | 736 | 657 | 79 |
| · Accantonamenti e rilasci | 100 | 10 | 90 |
| **Personale a ruolo** | **15.231** | **14.232** | **999** |
| · Salari e stipendi | 4 | 4 | - |
| **Personale Autonomo e Collaborazioni** | **4** | **4** | **-** |
| · Lavoro inter. Pers. Distaccato e stage | 493 | 866 | (373) |
| **Altri costi** | **493** | **866** | **(373)** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Totale** | **15.729** | **15.101** | **627** |

L'importo comprende l'intera spesa per il personale dipendente, inclusi i miglioramenti di merito, i passaggi di categoria, gli accantonamenti di legge e quelli relativi a premi e incentivi maturati nell'ambito della politica meritocratica del personale, oltre agli accantonamenti e ai rilasci per rischi e oneri connessi. La voce "Personale autonomo e collaborazioni" include, inoltre, il costo del personale distaccato e del lavoro in somministrazione.

Il costo complessivo del personale registra un incremento di Euro 627 migliaia rispetto all'esercizio 2024. Tale variazione è principalmente riconducibile all'aumento dei costi del Personale a ruolo (Euro 717 migliaia) e degli altri costi del personale a ruolo (Euro 353 migliaia), parzialmente compensati dalla riduzione dei costi per contratti di somministrazione (Euro 373 migliaia) e dalla diminuzione degli oneri sociali (Euro 239 migliaia).

Nella tabella seguente è riportato l'organico medio della Società suddiviso per categoria:

| **Organico** | **Teste al 31.12.2024** | **Variazioni in aumento** | **Variazioni in diminuzione** | **Teste al 31.12.2025** |
|---|---|---|---|---|
| Dirigenti | 10 | 2 | 1 | 11 |
| Quadri | 36 | 10 | 3 | 43 |
| Impiegati | 154 | 12 | 16 | 150 |
| **Totale dipendenti** | **200** | **24** | **20** | **204** |
| *Di cui distaccati in Gruppo FSI* | *2* | *0* | *2* | *0* |
| Distaccati da Gruppo FSI | 2 | 0 | 1 | 1 |
| Altri contratti | 1 | 0 | 1 | 0 |
| **Totale** | **203** | **24** | **22** | **205** |

Di seguito si riporta la tabella relativa all'effettiva movimentazione del personale FTE per gli anni 2024 e 2025 ripartite per categoria:

| **Personale** | **Media FTE 2025** | **Media FTE 2024** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| Dirigenti | 11 | 9,5 | 1,5 |
| Quadri | 42,75 | 37,1 | 5,65 |
| Impiegati | 144,9 | 142 | 2,9 |
| **Totale a ruolo** | **198,69** | **188,6** | **10,09** |
| Atipici | 0,3 | 4,0 | (3,7) |
| Distaccati da Gruppo FSI | 1,9 | 1,7 | 0,2 |
| **Totale** | **200,94** | **194,3** | **6,64** |

## 7 Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La voce è così dettagliata:

Valori in migliaia di euro

| | **2025** | **2024** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| Materiali e materie di consumo | 26 | 31 | (5) |
| **Totale** | **26** | **31** | **(5)** |

## 8 Costi per servizi

La voce è dettagliata nella seguente tabella:

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Servizi – *Security* | 29.222 | 29.588 | (367) |
| Pulizie | 35.142 | 30.971 | 4.171 |
| Manutenzioni | 37.347 | 38.155 | (808) |
| Utenze di stazione | 25.085 | 24.896 | 189 |
| Utenze SDC | 449 | 407 | 42 |
| Costi Manutenzione Straordinaria GS Retail | 2.105 | 2.100 | 5 |
| Costi diretti per parcheggi | - | - | - |
| **Manutenzioni, Pulizia, Utenze e altri Servizi appaltati** | **129.350** | **126.118** | **3.232** |
| Canone di retrocessione v/società del Gruppo FSI | 18.943 | 18.479 | 464 |
| NC da ricevere come da Delibera ART 89/2025 | (9.149) | 0 | (9.149) |
| Altri fitti e noleggi | 66 | 9 | 57 |
| **Costi per godimento beni di terzi** | **9.860** | **18.488** | **(8.628)** |
| Consulenze | 271 | 172 | 99 |
| Servizi di Ingegneria | 11.181 | 10.821 | 360 |
| Prestazioni professionali | 968 | 560 | 408 |
| Utenze telefoniche ed elettriche | 198 | 217 | (19) |
| Viaggi e trasferte | 112 | 230 | (118) |
| Premi assicurativi | 542 | 561 | (18) |
| Servizi informatici | 2.263 | 986 | 1.277 |
| Compensi organi sociali | 128 | 138 | (10) |
| Spese pubblicitarie e promozionali | (1) | (13) | 12 |
| Altre prestazioni di terzi | 263 | 273 | (10) |
| Spese postali e trasporto merci | 2 | 3 | (1) |
| Accantonamenti / (Rilasci) | (241) | 378 | (619) |
| **Prestazioni diverse** | **15.686** | **14.326** | **1.360** |
| **Totale** | **154.896** | **158.931** | **(4.035)** |

La voce *Costi per servizi* registra un decremento di Euro 4.035 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è principalmente riconducibile:

- all'aumento dei costi condominiali per Euro 3.232 migliaia rilevati nel 2025, in coerenza con l'analogo incremento dei relativi ricavi sopra commentato;
- al decremento dei costi per godimento di beni di terzi pari a Euro 8.628 migliaia, effetto combinato dell'aumento del canone di retrocessione per Euro 464 migliaia rispetto all'esercizio precedente e della rilevazione dei costi relativi ai leasing a breve termine (durata inferiore a 12 mesi), ai leasing di modesto valore (inferiori o pari a Euro 5.000) e ai pagamenti variabili non inclusi nella valutazione delle passività di leasing. La variazione accoglie inoltre l'effetto positivo derivante dalla rilevazione di sopravvenienze attive conseguenti alla delibera n. 89/2025 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (si veda il paragrafo "Principali eventi dell'esercizio").

Si evidenzia inoltre l'incremento dei servizi di ingegneria per Euro 360 migliaia e dei servizi informatici per Euro 1.277 migliaia.

Per quanto concerne la voce *Accantonamenti e rilasci*, si rinvia alla nota "Fondi rischi e oneri".

## 9 Altri costi operativi

Il dettaglio degli altri costi operativi è riportato nella seguente tabella:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Imposte e tasse diverse | 4.018 | 3.822 | 197 |
| Penalità, sanzioni, ammende | 30 | 122 | (93) |
| Abbonamenti e contributi associativi | 26 | 23 | 3 |
| Minus. da alienazione immobiliz.ni | 1 | - | 1 |
| Vertenze e contenziosi | 134 | - | 134 |
| Altri costi operativi | 256 | 61 | 194 |
| Accantonamenti / (Rilasci) | (407) | 127 | (534) |
| **Totale** | **4.057** | **4.155** | **(98)** |

La voce ammonta a Euro 4.057 migliaia e presenta un decremento di Euro 98 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente riconducibile ai maggiori rilasci degli accantonamenti relativi ai contenziosi fiscali per i quali il rischio di soccombenza è considerato probabile. Per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 27 "Fondi rischi e oneri".

## 10 Costi per lavori interni capitalizzati

Gli oneri capitalizzati per lavori interni ammontano a Euro 1.044 migliaia, registrando un incremento di Euro 201 migliaia rispetto al precedente periodo. La voce si riferisce al costo del personale tecnico impiegato in attività direttamente connesse alle opere in corso di realizzazione, il cui costo viene parzialmente capitalizzato come onere accessorio agli investimenti in corso

## 11 Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

La voce è di seguito dettagliata:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Ammortamento attività immateriali | 851 | 1.107 | (256) |
| Ammortamento attività materiali | 10.859 | 10.023 | 836 |
| Rettifiche e riprese di valore su crediti | | | |
| - Gruppo | (514) | 700 | (1.213) |
| - Terzi | 1.226 | (240) | 1.466 |
| Altre svalutazioni IFRS 9 | (9) | 6 | (15) |
| **Totale** | **12.414** | **11.596** | **818** |

La voce ammonta a Euro 12.414 migliaia e presenta una variazione in aumento di Euro 818 migliaia rispetto al precedente esercizio. L'incremento è principalmente attribuibile all'aumento della voce "Ammortamento attività materiali" per Euro 836 migliaia.

## 12 Proventi finanziari

Il dettaglio dei proventi finanziari è rappresentato nella tabella seguente:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Interessi attivi su depositi bancari | 126 | 132 | (6) |
| Interessi attivi da controllanti | 326 | 513 | (187) |
| Proventi finanziari diversi | 487 | 354 | 133 |
| (Accantonamenti) / Rilasci | (296) | (125) | (170) |
| **Totale** | **644** | **874** | **(230)** |

Gli "interessi attivi su depositi bancari" si riferiscono agli interessi maturati nel corso dell'anno sulle disponibilità bancarie e registrano un decremento di Euro 6 migliaia.

La voce "Interessi attivi da controllanti" riguarda gli interessi maturati sul conto corrente intrasocietario intrattenuto con Ferrovie dello Stato Italiane, le cui condizioni sono descritte in dettaglio nella nota 19 "Attività finanziarie non correnti e correnti".

La voce "Proventi finanziari diversi", pari a Euro 487 migliaia, si riferisce principalmente a:

- Euro 437 migliaia per interessi di mora maturati verso clienti per ritardato pagamento ai sensi del d.lgs. . n. 192/2012, che recepisce la direttiva 2011/7/UE, interamente svalutati nella voce (Accantonamenti)/Rilasci in apposito fondo rettificativo in quanto non incassati;
- Euro 50 migliaia per interessi maturati in applicazione del principio contabile IFRS 16 sui contratti di locazione in *sub-leasing*.

## 13 Oneri finanziari

Il dettaglio degli oneri finanziari è rappresentato nella tabella seguente:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Interessi di mora | 7 | 21 | (14) |
| Interessi passive su finanziamenti a lungo termine | 39 | 111 | (72) |
| Svalutazioni di attività finanziarie | - | - | - |
| Oneri finanziari diversi | 505 | 521 | (16) |
| Oneri finanziari vs controllante | 1.525 | 2.186 | (661) |
| Oneri finanziari da Attualizzazione TFR | 24 | 36 | (12) |
| Accantonamenti / (Rilasci) | - | - | |
| **Totale** | **2.099** | **2.874** | **(775)** |

Gli oneri finanziari si riducono di Euro 775 migliaia rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della diminuzione degli oneri finanziari verso la controllante (Euro 661 migliaia). Per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 25 "Finanziamenti a medio/lungo termine e a breve termine".

## 14 Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| IRAP | 599 | 768 | (170) |
| IRES | 2.733 | 3.570 | (836) |
| Rettifiche per imposte sul reddito relative a esercizi precedenti | (145) | (1.042) | 896 |
| Imposte differite e anticipate | 753 | (762) | 1.515 |
| **Totale** | **3.940** | **2.535** | **1.405** |

La voce "Imposte sul reddito" al 31.12.2025 risulta pari a Euro 3.940 migliaia, con una variazione in aumento di Euro 1.405 migliaia rispetto al periodo precedente. L'incremento è principalmente attribuibile alle minori rettifiche positive relative alle imposte sul reddito di esercizi precedenti (Euro 896 migliaia), alla riduzione delle imposte correnti IRAP e IRES (complessivamente Euro 1.006 migliaia), e al decremento delle imposte anticipate rilevate (Euro 1.515 migliaia).

**Informativa in merito alla normativa c.d. "Pillar 2"**

Con il d.lgs. 27 dicembre 2023, n. 209 ("decreto n. 209/23"), recante l'attuazione della riforma fiscale in materia di fiscalità internazionale, è stata recepita la direttiva UE 2022/2523 che impone agli Stati membri di adottare, per i gruppi multinazionali con ricavi consolidati superiori a 750 milioni di euro, un livello minimo di tassazione, in ciascuna delle giurisdizioni in cui essi operano, fissato in misura pari al 15%, cd. Pillar 2. Grandi Stazioni Rail si qualifica quale "impresa" o "entità costitutiva" appartenente al gruppo multinazionale facente capo alla "controllante capogruppo", Ferrovie dello Stato Italiane (*Ultimate Parent Entity* - UPE). Il Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane (Gruppo FS) è soggetto alle regole del Pillar 2, in quanto i ricavi annui, in almeno due dei quattro esercizi precedenti al periodo di imposta 2025, risultanti dal bilancio consolidato della controllante capogruppo, sono superiori a 750 milioni di euro. Ai fini della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025, si è proceduto a calcolare la migliore stima dell'onere da Pillar 2 di competenza del periodo avvalendosi della possibilità di applicare il regime semplificato transitorio basato sui dati Rendiconti Finanziari Qualificati aggregati per ciascuna giurisdizione rilevante (c.d. CbCR *Transitional Safe Harbour* o "CbCR TSH") i cui effetti, al soddisfacimento di determinate condizioni, comportano l'azzeramento dell'imposta minima nazionale. Dall'analisi condotta, rispetto al totale di giurisdizioni in cui risiedono o sono localizzate le entità del Gruppo FS in perimetro Pillar 2, nel periodo di riferimento (31 dicembre 2025), la giurisdizione Italia risulta aver superato i *Transitional Safe Harbours* (TSH) e, pertanto, non vi sono imposte da Pillar 2 da stanziare.

## Riconciliazione dell'aliquota fiscale effettiva

Nel seguito si riporta il prospetto di riconciliazione tra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico Ires relativamente alle imposte reali complessive in carico alla società per gli anni 2024 e 2025:

Valori in migliaia di euro

| **Riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale corrente** | **IRES** | | | |
|---|---|---|---|---|
| | **2025** | | **2024** | |
| | **Imponibile** | **Imposta** | **Imponibile** | **Imposta** |
| Utile prima delle imposte | 11.050 | | 11.212 | |
| Onere fiscale teorico | | **2.652** | | **2.691** |
| Aliquota fiscale teorica | | 24% | | 24% |
| | | | | |
| Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi | 82 | 20 | 3.425 | 822 |
| Differenze temporanee esercizi precedenti | (2.712) | (651) | (634) | (152) |
| Differenze permanenti tassabili | | | | |
| Differenze permanenti deducibili | 2.969 | 713 | 869 | 209 |
| **IRES** | **11.390** | **2.733** | **14.872** | **3.569** |
| Aliquota effettiva | | 24.74% | | 31,84% |
| | | | | |
| **IRAP** | | **599** | | **768** |
| **Rettifiche per imposte esercizio precedente** | | **(145)** | | **(1.042)** |
| **Totale fiscalità differita** | | **753** | | **(762)** |
| **Totale imposte** | | **3.940** | | **2.535** |

## 15 Immobili, impianti e macchinari

Di seguito è esposto il prospetto delle consistenze degli immobili, impianti e macchinari a inizio e fine esercizio, con le relative movimentazioni intercorse. Nel corso del 2025 non si sono verificate variazioni nella vita utile stimata dei beni.

| | Terreni, fabbricati, infrastruttura ferroviaria e portuale | Impianti e macchinari | Attrezzatura industriale e commerciale | Altri beni | Immobilizzazioni in corso e acconti | Totale |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Costo Storico | 304.790 | 206.113 | 993 | 6.988 | 36.466 | 555.350 |
| Ammortamenti e perdite di valore | (33.509) | (45.321) | (993) | (6.427) | (993) | (87.243) |
| Contributi | (191.611) | (115.275) | - | - | (19.127) | (326.013) |
| **Consistenza al 31.12.2024** | **79.670** | **45.517** | **0,00** | **561** | **16.346** | **142.095** |
| **Consistenza al 01.01.2025** | **79.670** | **45.517** | **0,00** | **561** | **16.346** | **142.095** |
| Investimenti | | | | 187 | 22.836 | 23.023 |
| Passaggi in esercizio | 13.049 | 3.846 | - | - | (16.895) | (0) |
| Ammortamenti | (5.610) | (4.964) | - | (285) | | (10.859) |
| Alienazioni e dismissioni | - | - | - | (1) | - | (1) |
| Alienazioni e dismissioni - CS | - | - | | (377) | - | (377) |
| Alienazioni e dismissioni - FdA | - | - | | 377 | | 377 |
| Perdite di valore | | | | | | - |
| Riclassifiche | - | - | - | - | - | - |
| Riclassifiche Costo Storico | - | | | | - | - |
| Riclassiche Fondo Ammortamento | - | | | | | - |
| Incrementi dei contributi nel periodo | | | | | (6.244) | (6.244) |
| Riclassifiche dei contributi nel periodo | (10.180) | (1.583) | | | 11.763 | (0) |
| Altri movimenti | | | | | | - |
| **Totale variazioni** | **(2.742)** | **(2.701)** | **0** | **(99)** | **11.460** | **5.919** |
| Costo Storico | 317.838 | 209.960 | 993 | 6.798 | 42.407 | 577.995 |
| Ammortamenti e perdite di valore | (39.119) | (50.285) | (993) | (6.335) | (993) | (97.725) |
| Contributi | (201.790) | (116.858) | - | - | (13.608) | (332.257) |
| **Consistenza al 31.12.2025** | **76.929** | **42.816** | **0,00** | **462** | **27.806** | **148.013** |

Gli incrementi della voce Immobilizzazioni in corso e acconti, pari a Euro 22.836 migliaia nell'esercizio 2025, si riferiscono principalmente alla capitalizzazione di costi esterni e interni riguardanti, principalmente, spese di progettazione e lavori relativi agli interventi di Legge Obiettivo per Euro 1.498 migliaia (Euro 5.446 migliaia, al 31 dicembre 2024), valorizzazioni di complessi immobiliari per Euro 5.298 migliaia (Euro 2.077 migliaia, al 31 dicembre 2024), riqualificazione ed accessibilità alle Grandi Stazioni per Euro 4.428 migliaia (Euro 1.204 migliaia, al 31 dicembre 2024), migliorie su parcheggi per Euro 246 migliaia (Euro 270 migliaia, al 31 dicembre 2024), manutenzione straordinaria del patrimonio immobiliare per Euro 10.610 migliaia (Euro 10.234 migliaia, al 31 dicembre 2024), interventi di potenziamento legati all'accessibilità alle stazioni di Roma Termini e Roma Tiburtina in vista del Giubileo 2025 per Euro 20 migliaia (Euro 1.663 migliaia, al 31 dicembre 2024) ed interventi di ristrutturazione e riqualifica uffici di GS Rail presso la stazione di Roma Termini per Euro 736 migliaia.

**Contributi governativi**

I contributi in conto impianti sono pari complessivamente a Euro 332.257 migliaia (Euro 326.013 migliaia, al 31 dicembre 2024), in incremento di Euro 6.244 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

La variazione si riferisce prevalentemente ai seguenti fenomeni:

- per Euro 1.797 migliaia, ai lavori per le "opere complementari ai complessi di stazione", approvati nell'ambito del programma per le infrastrutture strategiche (Legge 443/2001 – c.d. Legge Obiettivo e successiva delibera CIPESS n. 4/2022);
- per Euro 4.428 migliaia, alla Convenzione tra il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) e GS Rail relativa agli "interventi per la riqualificazione ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie" di cui alla legge 11 dicembre 2016;
- per Euro 19 migliaia, al residuo contributo per gli interventi connessi alle celebrazioni del Giubileo della Chiesa Cattolica 2025 – ai sensi del DPCM 11 giugno 2024 e legge n. 234/2021;

Diritto di utilizzo beni in leasing

## 16 Attività immateriali

Di seguito è esposto il prospetto delle attività immateriali a inizio e fine esercizio, con le relative movimentazioni intercorse.

Valori in migliaia di euro

| | **Concess. licenze, marchi e dir. Simili** |
|---|---|
| Costo Storico | 29.246 |
| Ammortamenti e perdite di valore | (15.362) |
| **Consistenza al 31.12.2024** | **13.884** |
| Investimenti | 22 |
| Alienazioni | - |
| *Alienazioni CS* | - |
| *Alienazioni FdA* | - |
| Ammortamenti | (851) |
| **Totale variazioni** | **(829)** |
| Costo Storico | 29.268 |
| Ammortamenti e perdite di valore | (16.213) |
| **Consistenza al 31.12.2025** | **13.055** |

Nel 2025 la Società non ha sostenuto costi per attività di ricerca e sviluppo.

## 17 Lessee

Nella seguente tabella viene esposta la movimentazione dei diritti d'uso nel corso del 2025.

Valori in migliaia di euro

| | Terreni, fabbricati, infrastruttura ferroviaria e portuale | Concess. licenze, marchi e dir. Simili | Totale |
|---|---|---|---|
| Costo Storico | 346 | 17.390 | 17.736 |
| Ammortamenti e perdite di valore | (64) | (3.787) | (3.851) |
| Contributi | - | - | - |
| **Consistenza al 31.12.2024** | **282** | **13.603** | **13.885** |
| Investimenti | - | - | - |
| Passaggi in esercizio | - | - | - |
| Ammortamenti | (80) | (640) | (720) |
| Alienazioni | - | - | - |
| *Alienazioni CS* | - | - | - |
| *Alienazioni FdA* | - | - | - |
| **Totale variazioni** | **(80)** | **(640)** | **(720)** |
| Costo Storico | 346 | 17.390 | 17.736 |
| Ammortamenti e perdite di valore | (143) | (4.428) | (4.571) |
| Contributi | - | - | - |
| **Consistenza al 31.12.2025** | **203** | **12.963** | **13.165** |

Essi fanno principalmente riferimento a contratti di locazione passiva nelle stazioni di Napoli, Firenze, Milano e al canone di retrocessione della stazione di Roma Tiburtina.

Le passività di leasing e i loro movimenti durante l'anno sono riportati nella tabella che segue.

valori in migliaia di euro

| **Movimentazione delle passività per leasing** | **2025** |
|---|---|
| Passività del leasing al 1° gennaio | **16.680** |
| Iscrizione dei nuovi diritti d'uso | - |
| Rilevazione oneri finanziari | 503 |
| Pagamenti | (1.292) |
| Altre variazioni | - |
| **Passività del leasing al 31 dicembre** | **15.892** |

Gli impatti a conto economico dell'esercizio sono riportati nella tabella che segue.

valori in migliaia di euro

| **Impatti a conto economico** | **2025** |
|---|---|
| Ammortamento dei diritti d'uso | 720 |
| Interessi passivi sulle passività del leasing | 503 |
| Costi relativi a leasing non in scope IFRS 16 | 19.112 |
| **Totale impatti a conto economico** | **20.335** |

## 18 Attività per imposte anticipate

Nei prospetti di seguito sono illustrati la consistenza delle attività per imposte anticipate, nonché i movimenti intercorsi nel 2025 della fiscalità differita iscritta per le principali differenze temporanee.

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2024 | Incr. (Decr.) con impatto a Conto Economico | Altri movimenti | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| Accantonamenti per rischi e oneri e perdite di valore con deducibilità fiscale differita | 2.642 | (593) | | 2.049 |
| Altre partite imposte e tasse | 632 | (149) | (12) | 472 |
| Benefici ai dipendenti | 13 | 1 | | 14 |
| **Attività per imposte anticipate** | **3.286** | **(740)** | **(12)** | **2.534** |

Le attività per imposte anticipate al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 2.534 migliaia, con un decremento di Euro 752 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione è principalmente riconducibile alle differenze temporanee derivanti dai rilasci effettuati al fondo svalutazione crediti e al fondo per rischi e oneri, nonché alle imposte locali di competenza dell'esercizio non versate nell'anno. Sulla base delle previsioni reddituali future della Società, non si rilevano criticità in merito alla recuperabilità delle imposte anticipate.

## 19 Attività finanziarie non correnti e correnti

Nella tabella seguente si riporta la composizione delle attività finanziarie alla fine dei due esercizi a confronto:

Valori in migliaia di euro

| | Valore contabile | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | | Variazione | | |
| | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale |
| - Altri crediti finanziari (verso controllante) | | 9.786 | 9.786 | | 8.110 | 8.110 | | 1.676 | 1.676 |
| - Altri crediti finanziari (verso terzi) | 642 | 265 | 907 | 797 | 581 | 1.378 | (154) | (316) | (470) |
| **Totale** | **642** | **10.051** | **10.693** | **797** | **8.691** | **9.488** | **(154)** | **1.360** | **1.206** |
| Fondo svalutazione (verso controllante) | | (2) | (2) | | (5) | (5) | | 3 | 3 |
| Fondo svalutazione (verso terzi) | (8) | (2) | (10) | (10) | (5) | (15) | 2 | 3 | 5 |
| **Totale netto fondo svalutazione** | **634** | **10.047** | **10.682** | **787** | **8.681** | **9.468** | **(152)** | **1.366** | **1.214** |

I crediti finanziari nei confronti della Capogruppo sono costituiti interamente dal saldo al 31 dicembre 2025 del conto corrente intrasocietario intrattenuto con Ferrovie dello Stato Italiane sul quale transitano gli incassi ed i pagamenti relativi ai rapporti economici in essere con società del Gruppo FS Italiane. Tale rapporto di conto corrente è regolato a condizioni in linea con il mercato. Il tasso medio applicato per l'esercizio 2025 è del 1,98%.

I crediti finanziari verso terzi sono costituiti dai crediti per contratti di locazione in *sub leasing* in applicazione al principio contabile internazionale IFRS 16.

## 20 Altre attività non correnti e correnti

Tale voce è così composta:

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | | Variazione | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Non Correnti | Correnti | Totale | Non Correnti | Correnti | Totale | Non Correnti | Correnti | Totale |
| Altri crediti verso società del gruppo | | 756 | 756 | | 19 | 19 | | 737 | 737 |
| Crediti per IVA | | | | | 42 | 42 | | (42) | (42) |
| Ministero dell'Economia e delle Finanze/Trasporti Crediti verso lo Stato per contenziosi | 26.497 | 5.697 | 32.194 | 26.749 | 16.335 | 43.084 | (251) | (10.639) | (10.890) |
| Debitori diversi e ratei/risconti | 3.856 | 2.002 | 5.859 | 2.793 | 3.076 | 5.869 | 1.064 | (1.074) | (10) |
| **Totale** | **30.354** | **8.455** | **38.809** | **29.541** | **19.473** | **49.014** | **812** | **(11.017)** | **(10.205)** |
| Fondo Svalutazione | (2.462) | (10) | (2.472) | (1.102) | (21) | (1.123) | (1.360) | 11 | (1.349) |
| **Totale netto fondo svalutazione** | **27.892** | **8.445** | **36.337** | **28.439** | **19.452** | **47.891** | **(548)** | **(11.007)** | **(11.554)** |

I "debitori diversi e ratei/risconti" non correnti si riferiscono principalmente a:

- Euro 307 migliaia per il contributo da parte di un conduttore relativo a lavori di ristrutturazione dei locali;
- Euro 1.117 migliaia per il contributo per interventi di riqualificazione energetica ai sensi della legge 296/2006 ("Ecobonus");
- Euro 2.430 migliaia per crediti verso un appaltatore a fronte del riconoscimento di penali contrattuali e mancati ricavi, interamente coperti da apposito fondo.

La voce "debitori diversi e ratei/risconti" correnti riguarda principalmente:

- anticipi corrisposti a fornitori per Euro 889 migliaia;
- depositi cauzionali per Euro 285 migliaia;
- crediti verso Inarcassa per Euro 288 migliaia;
- risconti relativi a polizze assicurative per Euro 499 migliaia.

I crediti verso il MIT sono di seguito dettagliati:

Valori in migliaia di euro

| | Valori al 31.12.2024 | Incrementi | Decrementi per incassi | Valori al 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| **In conto impianti** | | | | |
| - dal MIT Cap. 7060 | 3.990 | 0 | (1.442) | 2.548 |
| - dal MIT Cap. 7556 | 35.514 | 0 | (6.040) | 29.474 |
| - dal MIT Cap. 7006 | 172 | 0 | 0 | 172 |
| **Totale** | **39.676** | **0** | **(7.482)** | **32.194** |

Il decremento di 7.482 mila euro è riconducibile agli incassi ricevuti dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per la realizzazione del parcheggio Bus nella stazione di Bari Centrale (Euro 4.510 migliaia, di cui Euro 1.442 migliaia relativi al Cap. 7060 e Euro 3.068 migliaia, relativi al Cap. 7556 PG 2), per i lavori di restauro delle facciate e dei sottoportici del fabbricato della stazione di Palermo Centrale (Euro 2.341 migliaia, relativi al Cap. 7556 PG 1) e per l'implementazione dei sistemi tecnologici e di sicurezza presso le Grandi Stazioni del SUD d'Italia (Euro 632 migliaia, relativi al Cap. 7556 PG 1).

Di seguito una tabella di dettaglio di composizione del credito verso MIT per stazione:

Valori in migliaia di euro

| Stazioni | Crediti Grandi Stazioni Rail vs MIT al 31/12/2025 |
|---|---|
| Genova Principe | 87 |
| Torino Porta Nuova | 132 |
| Verona Porta Nuova | 64 |
| Napoli Centrale | 122 |
| Palermo Centrale | 2 |
| Roma Termini | 0 |
| Bari Centrale | 107 |
| Bologna Centrale | 2.034 |
| **Crediti MIT dal Cap.7060** | **2.548** |
| Milano Centrale | 108 |
| Roma Termini | 0 |
| Palermo Centrale | 946 |
| Stazioni del SUD | 1.159 |
| **Crediti MIT dal Cap.7556 PG1** | **2.213** |
| Torino Porta Nuova | 938 |
| Roma Termini | 1.494 |
| Bari Centrale | 365 |
| Bologna Centrale | 24.463 |
| **Crediti MIT dal Cap.7556 PG2** | **27.261** |
| Napoli Centrale | 120 |
| Roma Termini | 52 |
| **Crediti MIT dal Cap.7006 - 1 PG2** | **172** |
| **Totale Crediti verso il MIT** | **32.194** |

Tutti i crediti relativi a questa voce di bilancio sono relativi al territorio nazionale.

## 21 Crediti commerciali non correnti e correnti

I crediti commerciali sono così dettagliati:

valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | | Variazioni | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale |
| Clienti ordinari | | 11.532 | 11.532 | | 16.551 | 16.551 | | (5.019) | (5.019) |
| Crediti verso società del Gruppo | | 54.861 | 54.861 | | 54.574 | 54.574 | | 287 | 287 |
| *- Controllante* | | *36.405* | *36.405* | | *21.674* | *21.674* | | *14.731* | *14.731* |
| *- Altre imprese consociate* | | *18.456* | *18.456* | | *32.900* | *32.900* | | *(14.444)* | *(14.444)* |
| **Totale** | **-** | **66.394** | **66.394** | | **71.125** | **71.125** | | **(4.732)** | **(4.732)** |
| Fondo svalutazione | - | (4.830) | (4.830) | | (6.128) | (6.128) | | 1.298 | 1.298 |
| *Terzi* | | *(4.203)* | *(4.203)* | | *(4.864)* | *(4.864)* | | *661* | *661* |
| *Gruppo* | | *(627)* | *(627)* | | *(1.264)* | *(1.264)* | | *638* | *638* |
| **Totale netto fondo** | **-** | **61.563** | **61.563** | | **64.997** | **64.997** | | **(3.434)** | **(3.434)** |
| Attività da contratto per lavori in corso su ordinazione | | 13.091 | 13.091 | | 6.875 | 8.713 | | 4.378 | 4.378 |
| Fondo svalutazione attività da contratto per lavori in corso su ordinazione | | (19) | (19) | | (19) | (19) | | - | - |
| **Totale** | **-** | **74.635** | **74.635** | | **73.691** | **73.691** | | **944** | **944** |

I crediti commerciali, al netto del fondo svalutazione crediti, al 31 dicembre 2024 registrano un decremento di Euro 4.732 migliaia rispetto all'esercizio precedente. La variazione è principalmente riconducibile alla componente dei crediti verso clienti ordinari, che evidenzia un decremento di Euro 5.019 migliaia, in linea con i minori ricavi conseguiti nel periodo. Si evidenzia inoltre che il fondo svalutazione crediti comprende accantonamenti, sia pregressi sia correnti, per complessivi Euro 1.107 migliaia relativi agli interessi di mora maturati ma non incassati a fronte di ritardati pagamenti da parte dei clienti.

L'importo lordo delle "Attività da contratto per lavori in corso su ordinazione", pari a Euro 13.091 migliaia, rappresenta l'ammontare dovuto dai clienti per le commesse in corso. L'incremento di Euro 4.378 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 è principalmente attribuibile al maggior avanzamento dei lavori rispetto al valore delle fatture emesse di riferimento.

L'esposizione al rischio di credito per area geografica è interamente nazionale e non presenta criticità significative.

Non risultano crediti commerciali non correnti.

## 22 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce è così dettagliata:

Valori in migliaia di euro

| Descrizione | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Depositi bancari e postali | 9.707 | 6.777 | 2.929 |
| Denaro e valori in cassa | 2 | 1 | 1 |
| **Totale** | **9.709** | **6.778** | **2.931** |
| Fondo svalutazione | (4) | (4) | - |
| **Totale netto fondo svalutazione** | **9.705** | **6.774** | **2.931** |

La voce "Depositi bancari e postali" accoglie le disponibilità liquide temporanee generate dalle ordinarie dinamiche di incasso dai clienti e di pagamento dei fornitori.

## 23 Crediti tributari

I crediti tributari rilevano il valore netto tra gli stanziamenti per l'imposta dell'anno e gli acconti IRAP versati nel 2025.

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazioni |
|---|---|---|---|
| Crediti per Ritenute d'acconto subite | 0 | 1 | (1) |
| Crediti Irap | 166 | 0 | 166 |
| **Totale** | **166** | **1** | **165** |

La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva dalla differenza tra gli acconti versati e le imposte di competenza maturate nell'esercizio.

## 24 Patrimonio netto

Le variazioni intervenute negli esercizi 2025 e 2024 per le principali voci del patrimonio netto sono riportate analiticamente nel "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

### Capitale sociale

Il capitale sociale della Società al 31 dicembre 2025, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito, così come per il 2024, da numero 83.334 azioni ordinarie da nominali Euro 51,65 cadauna, per un totale di Euro 4.304.201. Al 31 dicembre 2025 il capitale azionario risulta detenuto per il 100% da Rete Ferroviaria Italiana SpA.

### Riserva Legale

La riserva legale pari a complessivi Euro 861 migliaia non subisce variazioni rispetto al 31 dicembre 2024 in quanto la stessa ha raggiunto il limite di cui all'art. 2430 del Codice Civile (20% del capitale sociale).

### Riserve da Sovrapprezzo Azioni

La riserva di sovrapprezzo azioni pari a complessivi Euro 28,7 milioni non subisce variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

### Riserve da operazione straordinarie

La riserva ammonta a Euro 707 migliaia ed è relativa all'avanzo di fusione registrato a seguito dell'incorporazione della Grandi Stazioni Ingegneria Srl avvenuta nel corso del 2014.

### Riserva per utili (perdite) attuariali per benefici ai dipendenti

La riserva è negativa per Euro 252 migliaia e registra un incremento di Euro 28 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Essa include esclusivamente la quota di utili/(perdite) derivanti dal calcolo attuariale, interamente imputati a patrimonio netto nell'esercizio di riferimento, tenuto conto del relativo effetto fiscale differito.

### Utili/(Perdite) portati a nuovo

Gli utili portati a nuovo ammontano a Euro 45.230 migliaia.

**Risultato dell'esercizio**

Il risultato dell'esercizio ammonta a Euro 7.110 migliaia.

Nel prospetto seguente è indicata l'origine, la disponibilità e la distribuibilità delle voci di Patrimonio Netto, nonché la loro utilizzazione nei tre esercizi precedenti:

valori in migliaia di euro

| Origine* | Importi al 31.12.2024 (a+b) | Quota indisponibile (a) | Quota disponibile (b) | Possibilità di Utilizzo | Riepilogo delle utilizzazioni dei tre esercizi precedenti** | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Aumento di capitale | Copertura perdite | Distrib.ne ai soci | Altro (da specificare) |
| **Capitale Sociale** | **4.304** | | | | | | | |
| **Riserve di capitale:** | | | | | | | | |
| Riserva da soprapprezzo azioni | 28.735 | | 28.735 | A, B, C | | | | |
| **Riserve di utili:** | | | | | | | | |
| Riserva legale | 861 | | 861 | B | | | | |
| Riserva da operazioni straordinarie | 707 | | 707 | A, B, C | | | | |
| Riserva IAS 19 | (252) | (252) | | | | | | |
| Altre riserve | (62) | (62) | | | | | | |
| Utili portati a nuovo | 45.230 | | 45.230 | A, B, C | | | | |
| **TOTALE** | **79.523** | **(315)** | **75.533** | | | | | |

A Per aumento di capitale

B Per copertura perdite

C Per distribuzione ai soci

* Il patrimonio netto totale è al netto del risultato dell'esercizio 2025

## 25 Finanziamenti a medio/lungo termine e a breve termine

La presente nota illustra le condizioni contrattuali che regolano i finanziamenti a medio/lungo termine e la relativa quota corrente nonché i finanziamenti a breve termine. Gli stessi sono dettagliati per natura nella seguente tabella.

Valori in migliaia di euro

| Finanziamenti a medio/lungo termine al netto della quota corrente | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Finanziamenti da controllante | 45.000 | 45.000 | 0 |
| Finanziamenti da banche | 0 | 279 | (279) |
| **Totale** | **45.000** | **45.279** | **(279)** |
| **Finanziamenti a breve termine e quota corrente fin.medio/lungo termine** | **31.12.2025** | **31.12.2024** | |
| Finanziamenti da controllante (breve termine) | 63 | 69 | (6) |
| Finanziamenti da banche (breve termine) | 279 | 1.116 | (837) |
| **Totale** | **343** | **1.185** | **(842)** |
| **Totale Finanziamenti** | **45.343** | **46.464** | **(1.121)** |

Con riferimento al dettaglio delle scadenze contrattuali di dette passività finanziarie, comprensive degli interessi da versare, si rinvia alla nota 32 "Gestione dei rischi finanziari" paragrafo "Rischio di liquidità".

I termini e le condizioni dei finanziamenti in essere sono i seguenti:

Valori in migliaia di euro

| | | | | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Creditore** | **Valuta** | **Tasso di Interesse Nominale** | **Anno di Scadenza** | **Valore Nom.** | **Valore Cont.** | **Valore Nom.** | **Valore Cont.** |
| Mutuo Cariparma | EUR | Euribor 3 mesi +1,5% | 31/03/2026 | 279 | 279 | 1.395 | 1.395 |
| Linea di credito FSI | EUR | Euribor 6 mesi + spread 1,00% | 15/06/2028 | 45.000 | 45.000 | 45.000 | 45.000 |
| **Totale Finanziamenti** | | | | **45.279** | **45.279** | **46.395** | **46.395** |

Di seguito la tabella con la composizione della Posizione finanziaria netta, esposta nello Stato Patrimoniale riclassificato, come riportato nella Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2025 confrontata con il 31 dicembre 2024:

Valori in migliaia di euro

| **Posizione finanziaria netta** | **31.12.2025** | **31.12.2024** | **Variazione** |
|---|---|---|---|
| **Posizione finanziaria netta a breve termine** | **(18.709)** | **(13.496)** | **(5.214)** |
| Attività finanziarie correnti* | (10.047) | (8.681) | (1.366) |
| Disponibilità liquide | (9.704) | (6.774) | (2.930) |
| Altre passività finanziarie | 700 | 775 | (75) |
| Finanziamenti da banche a breve termine | 0 | 0 | |
| Finanziamenti da controllante a breve termine | 63 | 69 | (6) |
| Finanziamenti da banche a lungo termine – quote correnti | 279 | 1.116 | (837) |
| **Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine** | **59.558** | **60.397** | **(840)** |
| Attività finanziarie non correnti | (634) | (787) | 152 |
| Finanziamenti da banche | 0 | 279 | (279) |
| Finanziamenti da controllante a lungo termine | 45.000 | 45.000 | 0 |
| Altre passività finanziarie | 15.192 | 15.905 | (713) |
| **Totale complessivo** | **40.848** | **46.902** | **(6.053)** |

*include il c/c intrasocietario vs FSI per Euro 9.784 migliaia

Al 31 dicembre 2025 la Posizione Finanziaria Netta si attesta a Euro 40.848 migliaia, evidenziando un miglioramento complessivo di Euro 6.053 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 dovuto principalmente all'aumento delle disponibilità liquide (Euro 2.930 migliaia) e delle attività finanziarie correnti comprensive del conto corrente intercompany (Euro 1.214 migliaia) nonché contestuale riduzione delle altre passività finanziarie (Euro 793 migliaia) e rimborso parziale del finanziamento bancario a lungo termine (Euro 1.116 migliaia di euro).

## 26 Benefici ai dipendenti

| | Valori in migliaia di euro | |
|---|---|---|
| | **31.12.2025** | **31.12.2024** |
| *Valore attuale obbligazioni TFR* | 620 | 619 |
| *Valore attuale obbligazioni CLC* | 24 | - |
| ***Totale valore attuale obbligazioni*** | **644** | **619** |

La tabella seguente illustra le variazioni intervenute nel valore attuale della passività per obbligazioni a benefici definiti.

| | Valori in migliaia di euro | |
|---|---|---|
| | **2025** | **2024** |
| Obbligazioni a benefici definiti al 1° gennaio | 619 | 629 |
| *Interest cost* (*) | 20 | 20 |
| (Utili) perdite attuariali rilevati nel patrimonio netto | (4) | 4 |
| Altri fondi (CLC) | 24 | |
| Anticipi/utilizzi e altre variazioni | (14) | (34) |
| **TFR a altri benefici ai dipendenti (CLC)** | **644** | **619** |

(*) con rilevazione a Conto Economico

Si segnala che non esistono attività a servizio del piano a benefici definiti e che il costo rilevato a conto economico negli esercizi 2024 e 2025 è costituito esclusivamente dagli oneri finanziari derivanti dall'attualizzazione del TFR.

### Ipotesi attuariali

Si riepilogano di seguito le principali assunzioni effettuate per il processo di stima attuariale:

| | **2025** | **2024** |
|---|---|---|
| Tasso di attualizzazione TFR | 3,37% | 3,18% |
| Tasso di attualizzazione CLC | 3,96% | - |
| Incrementi future delle pensioni (tasso annuo incrementi TFR) | 3,00% | 3,00% |
| Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti | 4,50% | 4,50% |
| Tasso atteso di anticipazioni | 1% | 1% |
| Probabilità di decesso | ISTAT 2022 | ISTAT 2022 |

Le ipotesi relative alla mortalità attesa si basano su statistiche pubblicate e tabelle di mortalità.

Nel seguito sono riepilogati i risultati delle *sensitivity analyses* effettuate per valutare gli effetti che si sarebbero registrati in termini di variazione del valore attuale delle passività per obbligazioni a benefici definiti, a seguito di variazioni nelle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili.

Valori in migliaia di euro

| | TFR | CLC |
|---|---|---|
| Tasso di *turnover* +1% | 623 | - |
| Tasso di *turnover* -1% | 618 | - |
| Tasso di inflazione +0,25% | 628 | 108 |
| Tasso di inflazione -0,25% | 613 | 98 |
| Tasso di attualizzazione + 0,25% | 609 | 99 |
| Tasso di attualizzazione - 0,25% | 632 | 106 |
| *Service Cost* pro futuro annuo | 0 | 4 |
| *Duration* del piano | 8,0 | 17,0 |
| Totale dipendenti a fine esercizio | 205 | - |

Erogazioni future previste TFR e CLC

| Anno | TFR | CLC |
|---|---|---|
| 1 | 50.341 | 3.904 |
| 2 | 38.923 | 4.278 |
| 3 | 58.386 | 4.796 |
| 4 | 58.373 | 5.415 |
| 5 | 38.849 | 5.795 |

## 27 Fondo per rischi ed oneri

Nella tabella seguente sono riportate le consistenze ad inizio e fine anno e le movimentazioni dell'esercizio 2025 dei fondi per rischi ed oneri:

Valori in migliaia di euro

| Fondi rischi e oneri | 31.12.2024 | Accantonamenti | Utilizzi | Rilascio fondi eccedenti | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| Contenzioso nei confronti del personale | 10 | - | - | - | 10 |
| Incentivi all'esodo | 0 | 100 | 0 | 0 | 100 |
| Contenzioso nei confronti dei terzi: | 6.025 | 108 | (1.530) | (917) | 3.687 |
| *Contenzioso fiscale* | *1.732* | *53* | *(63)* | *(460)* | *1.262* |
| *Contenzioso civile* | *4.293* | *55* | *(1.467)* | *(457)* | *2.425* |
| **Totale fondi rischi e oneri** | **6.035** | **208** | **(1.530)** | **(917)** | **3.797** |

Si specifica che gli accantonamenti sopra evidenziati sono esposti nel conto economico in base alla natura degli stessi. Il rilascio è esposto a rettifica della voce di costo in precedenza interessata per l'accantonamento.

**Principali posizioni di contenzioso civile e amministrativo nei confronti di terzi sorto nei precedenti esercizi**

Grandi Stazioni è stata convenuta dinanzi al Tribunale di Napoli affinché fosse dichiarata responsabile di un infortunio occorso in data 2 ottobre 2008 all'interno della stazione centrale di Napoli con conseguente condanna al pagamento della somma di Euro 751.000,00 oltre accessori.

Grandi Stazioni ha chiamato in giudizio le compagnie assicuratrici e le ditte manutentrici.

Il Tribunale con la sentenza 4750/2020**, in pendenza dei termini per il deposito delle memorie di replica,** ha deciso il giudizio condannando la Società al risarcimento in favore del danneggiato del danno patrimoniale e non patrimoniale e condannando altresì le compagnie assicuratrici a tenere indenne Grandi Stazioni Rail nei limiti delle rispettive quote (65% e 35%).

Il Tribunale ha poi condannato Grandi Stazioni Rail al pagamento delle spese di lite in favore dei difensori dell'attore e delle ditte appaltatrici.

Le compagnie assicuratrici hanno impugnato la sentenza e Grandi Stazioni Rail ha proposto appello incidentale con contestuale domanda di sospensione della sentenza, che è stata accolta dalla Corte d'Appello di Napoli.

Il giudizio è stato definito con la sentenza della Corte d'Appello di Napoli n.5596 dell'11.11.2025 (notificata in data 27.11.2025) che ha rigettato la domanda del ricorrente con compensazione integrale fra tutte le parti delle spese legali dei due gradi di giudizio. L'attore in data 23.12.2025 ha notificato il ricorso in Cassazione avverso la sentenza della Corte d'Appello di Napoli n.5596/2025 dell'11.11.2025. GS Rail si è costituita in giudizio, è stato dunque mantenuto apposito fondo per la condanna al pagamento delle spese di lite delle parti processuali (sono stati considerati, con riferimento al valore della causa, i valori minimi di cui al D.M. n. 55/2014 moltiplicati per il numero delle parti chiamate in causa, oltre accessori di legge) considerato che il rischio di soccombenza riferito al risarcimento del danno si ritiene coperto dalla relativa polizza assicurativa.

Un operatore economico ha richiesto l'annullamento dell'aggiudicazione da parte di Grandi Stazioni Rail, a seguito di apposita procedura di gara, del servizio di progettazione di prevenzione incendi del complesso immobiliare della stazione di Roma Termini ad altro operatore.

Con sentenza n. 107/2018 il TAR Lazio ha accolto il ricorso avversario e, per l'effetto, annullato l'aggiudicazione impugnata e dichiarato l'inefficacia del contratto nelle more stipulato.

Grandi Stazioni Rail è stata condannata al pagamento delle spese di lite pari ad € 3.000,00, importo per il quale è stato previsto apposito fondo.

Un operatore economico ha convenuto Grandi Stazioni innanzi al Tribunale di Roma al fine di ottenere la condanna al pagamento in suo favore della somma di € 7.167.514,63 oltre interessi e rivalutazione monetaria, credito asseritamente maturato a titolo di riserve nell'ambito di un accordo quadro per la realizzazione di opere di manutenzione straordinaria degli edifici della stazione Termini di Roma del 25 giugno 2007.

Il Tribunale di Roma con sentenza n. 6030/2021 ha ritenuto infondate o inammissibili la quasi totalità delle domande, ad eccezione di quelle già riconosciute dal CTU, pari ad € 188.006,62, delle quali GS Rail è stata condannata quindi al pagamento.

In data 4 novembre 2021 l'operatore economico ha notificato atto di appello avverso la citata sentenza sostenendo: i) l'illegittimità della sospensione dei lavori realizzata da Grandi Stazioni; ii) l'errato calcolo degli interessi e della rivalutazione monetaria relativamente agli importi di cui GS Rail è stata condannata al pagamento con sentenza di I° grado; iii) l'errato calcolo delle detrazioni contabili applicate da Grandi Stazioni.

All'udienza svoltasi a settembre 2025 la causa è stata trattenuta in decisione.
Non è possibile fare previsioni sull'esito, tuttavia la domanda inerente l'errato calcolo degli interessi ha dei riscontri nella perizia del CTU e presenta profili di probabile fondatezza. È stato dunque previsto apposito fondo.

Grandi Stazioni Rail ha proposto opposizione ("prima opposizione") in data 1.09.2022 avverso il decreto parziale di esecutorietà dello stato passivo del 30 giugno 2022 emesso dal Tribunale di Torino nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria n. 1/2021 di un consorzio stabile appaltatore di pulizie della Società.
In particolare si è ritenuto che, per quanto concerne le rispettive posizioni creditorie, la compensazione corretta avrebbe dovuto portare ad un credito residuo della Procedura pari ad € 1.300.482,04 e non pari ad € 5.257.894,96 come invece indicato nel progetto di stato passivo (importo dal quale devono detrarsi le somme relative alla fideiussione escussa per € 3.232.696,58).
In data 11 gennaio 2024 è stato trasmesso il decreto finale di esecutorietà dello stato passivo del 26 ottobre 2023 nel quale Grandi Stazioni Rail è stata ammessa per € 31.751.194,73 in privilegio e per € 4.509.967,01 in chirografo ed è stata esclusa per € 2.886.444,51.
In data 23 febbraio 2024 Grandi Stazioni Rail ha notificato dunque secondo ricorso in opposizione allo stato passivo ("seconda opposizione").
In data 12 marzo 2025 la prima opposizione si è conclusa in quanto il giudizio è stato dichiarato estinto per cessata materia del contendere.
La seconda opposizione è stata invece rinviata all'udienza del 3 febbraio 2026 nella quale le Parti hanno precisato le conclusioni e il Giudice si è riservato.
Si è dunque appostato apposito fondo, essendo il rischio di soccombenza probabile, per euro 724.716, pari alla differenza tra l'importo non ammesso allo stato passivo, decurtato della fideiussione di cui sopra, e il credito residuo dovuto alla Procedura.

E' stato appostato un fondo sulla base della migliore stima, pari a euro 40.000,00 per il rischio di pagamento di imposte di registro applicate sulle sentenze che vedono Grandi Stazioni Rail soccombente in giudizio e solidalmente obbligata al pagamento. Ciò in considerazione dei numerosi contenziosi relativi alle maestranze degli appalti di pulizia.

**Contenzioso fiscale sorto nei precedenti esercizi**

I rischi fiscali stimati in capo alla Società, pari complessivamente a Euro 1.262 migliaia, riguardano:

- Euro 152 migliaia per imposte di registro su locazioni;
- Euro 541 migliaia per altre imposte locali (TARI);
- Euro 529 migliaia per un apposito fondo, anche in considerazione dei numerosi contenziosi relativi alle maestranze di un consorzio stabile appaltatore di servizi di pulizia;
- Euro 40 migliaia per imposte di registro relative a sentenze che vedono GS Rail soccombente in giudizio.

**Principali posizioni di contenzioso nei confronti del personale**

Presenta una posizione per situazione di precontenzioso nei confronti di GS Rail per Euro 10 migliaia.

**Incentivi all'esodo**

La voce accoglie, alla data del 31 dicembre 2025, l'accantonamento al Fondo di ristrutturazione, destinato a coprire gli oneri per l'incentivazione all'esodo, pari a Euro 100 migliaia.

## 28 Passività finanziare non correnti e correnti

Le passività finanziarie non correnti sono dettagliate come segue:

Valori in migliaia di euro

| | Valore contabile | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | | Variazione | | |
| | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale |
| **Passività finanziarie** | | | | | | | | | |
| Passività del *leasing* | 15.192 | 700 | 15.892 | 15.905 | 775 | 16.680 | (713) | (75) | (788) |
| **Totale** | **15.192** | **700** | **15.892** | **15.905** | **775** | **16.680** | **(713)** | **(75)** | **(788)** |

Le passività finanziarie non subiscono variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

## 29 Altre passività non correnti e correnti

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | | | 31.12.2024 | | | Variazione | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale | Non correnti | Correnti | Totale |
| Acconti per contributi MIT | | 28.311 | 28.311 | | 34.873 | 34.873 | | (6.562) | (6.562) |
| Debiti vs Ist. Di Prev. e di Sic.Soc. | | 1.359 | 1.359 | | 1.265 | 1.265 | | 94 | 94 |
| Altri debiti tributari | | 1.168 | 1.168 | | 1.236 | 1.236 | | (68) | (68) |
| Debiti per IVA verso FSI | | 122 | 122 | | 0 | 0 | | 122 | 122 |
| Ires per consolidato fiscale verso FS It. | | 0 | 0 | | 1.111 | 1.111 | | (1.111) | (1.111) |
| Altri debiti | 433 | 2.023 | 2.456 | 505 | 2.396 | 2.902 | (72) | (373) | (446) |
| Ratei e Risconti passivi | | 3.800 | 3.800 | | 9.028 | 9.028 | | (5.228) | (5.228) |
| **Totale** | **433** | **36.782** | **37.215** | **505** | **49.909** | **50.414** | **(72)** | **(13.127)** | **(13.199)** |

Le altre passività non correnti sono costituite principalmente da debiti relativi ai depositi cauzionali rilasciati dai conduttori a garanzia dell'esatto adempimento dei contratti di locazione, nonché dai depositi versati dagli appaltatori in sostituzione della fideiussione bancaria o assicurativa.

Le altre passività correnti riguardano principalmente:

- debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per Euro 1.359 migliaia;
- ritenute operate a fine esercizio e parzialmente liquidate nel mese di gennaio 2026 per Euro 1.168 migliaia;
- altri debiti, costituiti da debiti verso il personale per competenze maturate e non liquidate, per Euro 2.023 migliaia;

- ratei e risconti passivi per Euro 3.800 migliaia, relativi a quote di ricavo di competenza del 2026 su alcuni contratti di locazione che prevedono una fatturazione anticipata rispetto al trimestre di riferimento.

Gli acconti per contributi in conto impianti MIT ammontano, al 31 dicembre 2025, a Euro 28.311 migliaia; di seguito si riporta la relativa movimentazione.

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2024 | Incrementi | Decrementi | Altre variazioni | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Acconti per contributi:** | | | | | |
| - Ministero dell'infrastrutture e dei Trasporti (MIT) | 34.873 | | (6.562) | | 28.311 |
| **Totale** | **34.873** | | **(6.562)** | | **28.311** |

Il decremento di Euro 6.562 migliaia è riferito all'utilizzo, per competenza, dei contributi in conto impianti allocati alle immobilizzazioni per lavori effettuati nel corso dell'esercizio, ai quali non è temporalmente corrisposto un incasso.

## 30 Debiti commerciali non correnti e correnti

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | | 31.12.2024 | | Variazioni | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Non correnti | Correnti | Non correnti | Correnti | Non correnti | Correnti |
| Debiti verso fornitori | - | 78.547 | - | 71.072 | - | 7.475 |
| Debiti per contratti di costruzione | - | 1.454 | - | 1.164 | - | 290 |
| Deb. commerciali v.so società del Gruppo | - | 25.603 | - | 19.995 | - | 5.608 |
| **Totale** | **-** | **105.604** | **-** | **92.231** | **-** | **13.373** |

L'incremento dei debiti correnti verso i fornitori al 31 dicembre 2025, pari a Euro 7.475 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, è principalmente riconducibile ai maggiori lavori di investimento effettuati nel corso del 2025 rispetto all'esercizio precedente.

La voce "Debiti per contratti in costruzione", pari a Euro 1.454 migliaia, rappresenta l'ammontare lordo dovuto ai clienti per le commesse in corso per le quali la fatturazione a stato avanzamento lavori, al netto dei margini rilevati, eccede i costi sostenuti.

I debiti commerciali correnti verso le società del Gruppo registrano un incremento di Euro 5.608 migliaia rispetto al periodo precedente.

## 31 Debiti per imposte sul reddito

I debiti per imposte sul reddito sono dettagliati come segue:

valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| IRAP | 0 | 96 | (96) |
| **Totale** | **0** | **96** | **(96)** |

## 32 Gestione dei rischi finanziari

Le attività svolte dalla Società la espongono a varie tipologie di rischi derivanti dall'utilizzo di strumenti finanziari:

- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio di mercato, nello specifico rischio di tasso di interesse e di cambio.

Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione della Società a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli, nonché la gestione del capitale. Il presente bilancio include inoltre ulteriori informazioni quantitative. La gestione dei rischi della Società si focalizza sulla volatilità dei mercati finanziari e cerca di minimizzare potenziali effetti indesiderati sulla *performance* finanziaria ed economica della Società.

### RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito deriva principalmente dai crediti finanziari verso la pubblica amministrazione, dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari della Società.

Per il rischio di credito derivante dall'attività di investimento è in vigore una *policy* per l'impiego della liquidità gestita a livello accentrato dalla Capogruppo che definisce:

- i requisiti minimi della controparte finanziaria in termini di merito di credito ed i relativi limiti di concentrazione;
- le tipologie di prodotti finanziari utilizzabili.

Per quanto riguarda la valutazione del rischio di credito dei clienti, la Società è responsabile per la gestione e l'analisi del rischio di tutti i nuovi clienti rilevanti, controlla costantemente la propria esposizione commerciale e finanziaria e monitora l'incasso dei crediti della pubblica amministrazione nei tempi contrattuali prestabiliti.

La seguente tabella riporta l'esposizione al rischio di credito della Società al 31 dicembre 2025, confrontata con il saldo al 31 dicembre 2024.

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---|---|
| Altre attività non correnti | 29.236 | 28.265 |
| Fondo svalutazione | (2.462) | (1.102) |
| **Altre attività non correnti al netto del fondo svalutazione** | **26.775** | **27.163** |
| Attività finanziarie non correnti | 642 | 797 |
| Fondo svalutazione | (8) | (10) |
| **Attività finanziarie non correnti al netto del fondo svalutazione** | **634** | **787** |
| Crediti commerciali correnti | 79.484 | 79.838 |
| Fondo svalutazione | (4.849) | (6.148) |
| **Crediti commerciali correnti al netto del fondo svalutazione** | **74.635** | **73.691** |
| Attività finanziarie correnti | 10.051 | 8.691 |
| Fondo svalutazione | (3) | (10) |
| **Attività finanziarie correnti al netto del fondo svalutazione** | **10.047** | **8.681** |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 9.705 | 6.776 |
| Fondo svalutazione | (4) | (4) |
| **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti** | **9.701** | **6.772** |
| Altre attività correnti | 8.136 | 18.942 |
| Fondo svalutazione | (10) | (21) |
| **Altre attività correnti al netto del fondo svalutazione** | **8.126** | **18.921** |
| **Totale esposizione al netto del fondo svalutazione *** | **129.918** | **136.015** |

* non sono inclusi i crediti di natura tributaria

Le tabelle seguenti riportano l'esposizione al rischio di credito per controparte, in valore assoluto e in valore percentuale:

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---|---|
| Pubblica Amministrazione, Stato Italiano, Regioni | 32.369 | 43.129 |
| Società del Gruppo | 77.202 | 69.970 |
| Clienti ordinari | 10.647 | 16.143 |
| Istituti finanziari | 9.700 | 6.772 |
| **Totale attività finanziarie** | **129.918** | **136.015** |

* non sono inclusi i crediti di natura tributaria

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---|---|
| Pubblica Amministrazione, Stato Italiano, Regioni | 24,91% | 31,71% |
| Società del Gruppo | 59,42% | 51,44% |
| Clienti ordinari | 8,20% | 11,87% |
| Istituti finanziari | 7,47% | 4,98% |
| **Totale attività finanziarie** | **100%** | **100%** |

Le tabelle seguenti forniscono una ripartizione delle attività finanziarie e dei crediti commerciali al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, raggruppate per scaduto:

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2025 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Scaduti da | | | | |
| | **Non scaduti** | **0-180** | **180-360** | **360-720** | **oltre 720** | **Totale** |
| Pubblica Amministrazione | 32.280 | | | | | |
| Fondo Svalutazione | (11) | | | | | |
| | **32.369** | | | | | |
| Società del Gruppo | 54.938 | 27.074 | (5.092) | 364 | 566 | 77.850 |
| Fondo Svalutazione | (2) | (387) | (202) | (34) | (24) | (648) |
| | **54.936** | **26.686** | **(5.294)** | **(330)** | **(542)** | **77.202** |
| Clienti terzi | 6.893 | 2.590 | 2.819 | 380 | 4.638 | 17.320 |
| Fondo Svalutazione | (3.096) | (482) | (1.200) | | (1.896) | (6.673) |
| | **3.797** | **2.108** | **1.619** | **380** | **2.743** | **10.647** |
| Istituti finanziari | 9.705 | | | | | 9.705 |
| Fondo Svalutazione | (4) | | | | | (4) |
| | **9.701** | | | | | **9.700** |
| **TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE** | **100.803** | **28.794** | **(6.674)** | **711** | **3.285** | **129.918** |

Valori in migliaia di euro

| | 31.12.2024 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Scaduti da | | | | |
| | **Non scaduti** | **0-180** | **180-360** | **360-720** | **oltre 720** | **Totale** |
| Pubblica Amministrazione | 43.146 | - | - | - | - | 43.146 |
| Fondo Svalutazione | (17) | - | - | - | - | (17) |
| | **43.129** | **-** | **-** | **-** | **-** | **43.129** |
| Società del Gruppo | 64.461 | 4.118 | 4.111 | 352 | (1.783) | 71.259 |
| Fondo Svalutazione | (862) | - | (24) | (15) | (388) | (1.289) |
| | **63.598** | **4.188** | **4.087** | **337** | **(2.171)** | **69.970** |
| Clienti terzi | 9.724 | 1.398 | 1.398 | 2.522 | 7.086 | 22.127 |
| Fondo Svalutazione | (133) | - | - | (119) | 5.792 | (5.984) |
| | **9.591** | **1.398** | **1.398** | **2.402** | **1.354** | **16.143** |
| Istituti finanziari | 6.776 | - | - | - | - | 6.776 |
| Fondo Svalutazione | (4) | - | - | - | - | (4) |
| | **6.772** | **-** | **-** | **-** | **-** | **6.772** |
| **TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE** | **123.090** | **5.516** | **5.485** | **2.740** | **(816)** | **136.015** |

Le tabelle seguenti riportano l'esposizione complessiva e l'*impairment* derivato di ciascuna classe di credito, determinati per classe di rischio al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, così come determinati dall'agenzia di *rating* Standard&Poor's:

valori in migliaia di euro

| 31.12.2025 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **FVTPL** | **FVOCI** | **COSTO AMMORTIZZATO** | | |
| | | *12-months expected credit losses* | *12-months expected credit losses* | *Lifetime-not impaired* | *Lifetime-impared* |
| da AAA a BBB- | | | 52.775 | 67.952 | |
| da BB a BB+ | | | 4.112 | 12.416 | |
| da B a CCC | | | | | |
| da CC a C | | | | | |
| D | | | | | |
| **Valori contabili lordi** | | | **56.887** | **80.368** | |
| **F.do svalutazione** | | | **2.479** | **4.859** | |
| **Valore netto** | | | **54.409** | **75.509** | |

valori in migliaia di euro

| 31.12.2024 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **FVTPL** | **FVOCI** | **COSTO AMMORTIZZATO** | | |
| | | *12-months expected credit losses* | *12-months expected credit losses* | *Lifetime-not impaired* | *Lifetime-impared* |
| da AAA a BBB- | | | 57.510 | 63.107 | |
| da BB a BB+ | | | 786 | | |
| da B a CCC | | | 2.926 | 18.978 | |
| da CC a C | | | | | |
| D | | | | | |
| **Valori contabili lordi** | | | **61.223** | **82.085** | |
| **F.do svalutazione** | | | **1.125** | **6.169** | |
| **Valore netto** | | | **60.098** | **75.916** | |

Nel seguito il dettaglio delle variazioni riferite alle rettifiche e riprese di valore delle attività finanziarie

valori in migliaia di euro

| | *12-months expected credit losses* | *Lifetime- not impaired* | *Lifetime- impaired* | TOTALE |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 31 dicembre 2024** | **1.125** | **6.169** | | **7.293** |
| Passaggio a ECL lungo tutta la vita del credito – non deteriorato | | | | |
| Passaggio a ECL lungo tutta la vita del credito – deteriorato | | | | |
| Attività finanziarie rimborsate | | | | |
| Attività finanziarie acquisite | | | | |
| Rivalutazione/svalutazione netta del fondo svalutazione | **1.353** | **(1.186)** | | **167** |
| Utilizzo fondo svalutazione | | **(123)** | | **(123)** |
| **Saldo al 31 dicembre 2025** | **2.478** | **4.859** | | **7.337** |

## RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che un'entità abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie da regolare consegnando disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del Gruppo sono generalmente monitorati e gestiti centralmente sotto il controllo della struttura Finance & Investor Relations della Capogruppo, con l'obiettivo di garantire un'efficace e efficiente gestione delle risorse finanziarie. La Società ha come obiettivo la prudente gestione del rischio di liquidità originato dalla normale operatività. Questo obiettivo implica il mantenimento di adeguate disponibilità liquide, nonché linee di credito *committed* e *uncommitted*. La Capogruppo si rivolge, infatti, a primari istituti finanziari del sistema bancario, dai quali ha ricevuto linee di credito *uncommitted*.

Al 31 dicembre 2025 si conferma che la Società non ha utilizzato linee di credito a breve né verso banche né verso la Capogruppo FS.

Le scadenze contrattuali delle passività finanziarie al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, indicati al lordo degli interessi da versare, sono esposte nella tabella seguente:

Valori in migliaia di euro

| 31/12/2025 | Valore contabile | Flussi finanziari contrattuali | 6 mesi o meno | 6-12 mesi | 1-2 anni | 2-5 anni | Oltre 5 anni |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Passività finanziarie non derivate** | | | | | | | |
| Finanziamenti da banche | 279 | 279 | 279 | | | | |
| Debiti verso altri finanziatori | 45.063 | 45.063 | 63 | | | 45.000 | |
| Passività finanziarie | | | | | | | |
| **Passività del *leasing*** | 15.892 | 15.892 | 350 | 350 | 1.442 | 2.208 | 11.542 |
| **Debiti finanziari non derivati** | 61.235 | 61.235 | 693 | 350 | 1.442 | 47.208 | 11.542 |
| **Debiti commerciali** | 105.604 | 105.604 | 105.604 | | | | |
| **TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE** | **166.839** | **166.839** | **106.297** | **350** | **1.442** | **47.208** | **11.542** |

| 31/12/2024 | Valore contabile | Flussi finanziari contrattuali | 6 mesi o meno | 6-12 mesi | 1-2 anni | 2-5 anni | Oltre 5 anni |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Passività finanziarie non derivate** | | | | | | | |
| Finanziamenti da banche | 1.395 | 1.395 | 558 | 558 | 279 | | |
| Debiti verso altri finanziatori | 45.069 | 45.069 | 69 | | | 45.000 | |
| Passività finanziarie | | | | | | | |
| **Passività del *leasing*** | 16.680 | 16.680 | 388 | 388 | 1.320 | 2.313 | 12.272 |
| **Debiti finanziari non derivati** | 63.144 | 63.144 | 1.014 | 946 | 1.599 | 47.313 | 12.272 |
| **Debiti commerciali** | 92.231 | 92.231 | 42.309 | 49.923 | | | |
| **TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE** | **155.375** | **155.375** | **43.323** | **50.868** | **1.599** | **47.313** | |

Nelle tabelle seguenti sono riportati i rimborsi delle passività finanziarie non derivate e dei debiti commerciali in base alla scadenza entro i 12 mesi, da 1 a 5 anni e oltre i 5 anni:

Valori in migliaia di euro

| 31/12/2025 | Valore contabile | Entro 12 mesi | 1-5 anni | Oltre 5 anni |
|---|---|---|---|---|
| Finanziamenti da banche | 279 | 279 | | |
| Debiti verso altri finanziatori | 45.063 | 63 | 45.000 | |
| Passività finanziarie | | | | |
| **Passività per *leasing*** | 15.892 | 700 | 2.869 | 12.323 |
| **Debiti finanziari non derivati** | 61.235 | 1.043 | 47.869 | 12.323 |
| **Debiti commerciali** | 105.604 | 105.604 | | |

Valori in migliaia di euro

| 31/12/2024 | Valore contabile | Entro 12 mesi | 1-5 anni | Oltre 5 anni |
|---|---|---|---|---|
| Finanziamenti da banche | 1.395 | 1.116 | 279 | |
| Debiti verso altri finanziatori | 45.069 | 69 | 45.000 | |
| Passività finanziarie | | | | |
| **Passività per *leasing*** | 16.680 | 775 | 3.633 | 12.272 |
| **Debiti finanziari non derivati** | 63.144 | 1.960 | 48.912 | 12.272 |
| **Debiti commerciali** | 92.231 | 92.231 | | |

Si evidenzia che, con riferimento alle scadenze contrattuali, la quota più significativa è rappresentata dai debiti verso altri finanziatori riferito al finanziamento di Euro 45 milioni erogato nel 2023 dalla Capogruppo FS.

**RISCHIO DI MERCATO**

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni di tassi di cambio, di interesse o delle quotazioni degli strumenti rappresentativi di capitale.

La Società nello svolgimento della sua attività operativa è esposta a diversi rischi di mercato e, principalmente, è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. L'obiettivo della gestione del rischio di mercato è il controllo dell'esposizione della Società a tale rischio entro livelli accettabili, ottimizzando, al tempo stesso, il rendimento degli investimenti. Tale rischio è, inoltre, declinato nella seguente componente: rischio di tasso di interesse sotto dettagliato.

**Rischio di tasso di interesse**

La Società è esposta principalmente al rischio di tasso di interesse relativo ai finanziamenti passivi di medio e lungo termine indicizzati al tasso variabile.

L'obiettivo comune delle *policy* di Gruppo adottate dalla Società si concretizza nella limitazione delle variazioni dei flussi di cassa associati alle operazioni di finanziamento in essere e, ove possibile, nello sfruttamento delle opportunità di ottimizzazione del costo del debito derivanti dall'indicizzazione del debito a tasso variabile.

La seguente tabella riporta i finanziamenti a tasso variabile e a tasso fisso.

Valori in migliaia di euro

| | Valore contabile | Flussi finanziari contrattuali | Quota corrente | 1 e 2 anni | 2 e 5 anni | oltre 5 anni |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Tasso variabile | | | | | | |
| Tasso fisso | | | | | | |
| **Saldo al 31 dicembre 2025** | | | | | | |
| Tasso variabile | 46.464 | 46.464 | 1.185 | 279 | 45.000 | - |
| Tasso fisso | 16.680 | 16.680 | 775 | 1.320 | 2.313 | 12.272 |
| **Saldo al 31 dicembre 2024** | **63.144** | **63.144** | **1.960** | **1.599** | **47.313** | **12.272** |

Di seguito si riporta l'analisi di sensitività che evidenzia gli effetti che si sarebbero registrati in termini di variazione degli oneri finanziari a fronte di una variazione di +/- 50 *basis points* dei tassi di interesse *Euribor* applicati ai finanziamenti passivi nel corso del 2025:

Valori in migliaia di euro

| | ***Shift* + 50 bps** | ***Shift* - 50 bps** |
|---|---|---|
| Maggiori/(minori) interessi passivi per debiti a tasso variabile | 234 | 234 |
| **Totale** | 234 | 234 |

**GESTIONE DEL CAPITALE PROPRIO**

L'obiettivo della Società nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo da garantire rendimenti all'azionista e benefici agli altri portatori di interesse. La Società si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

**ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE PER CATEGORIA**

A complemento dell'informativa sui rischi finanziari, la tabella che segue riporta una riconciliazione tra attività e passività finanziarie, come riportate nella situazione patrimoniale – finanziaria, e categoria di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell'IFRS 7:

Valori in migliaia di euro

| 31-dic-25 | Crediti e finanziamenti attivi | Debiti e finanziamenti passivi |
|---|---|---|
| Attività finanziarie non correnti | 634* | |
| Altre attività non correnti | 26.775 | |
| Crediti commerciali correnti | 74.635 | |
| Attività finanziarie correnti | 10.047 | |
| Disponibilità liquide | 9.704 | |
| Altre attività correnti | 8.414* | |
| Finanziamenti a medio/lungo termine | | 45.000 |
| Passività finanziarie non correnti | | 15.192 |
| Altre passività non correnti | | 433* |
| Finanziamenti a breve termine e quota corrente finanziamenti medio/lungo termine | | 343 |
| Debiti commerciali correnti | | 105.604 |
| Passività finanziarie correnti | | 700 |
| Altre passività correnti | | 36782* |

** non sono inclusi i crediti e debiti di natura tributaria*

| 31-dic-24 | Crediti e finanziamenti attivi | Debiti e finanziamenti passivi |
|---|---|---|
| Attività finanziarie non correnti | 787* | |
| Altre attività non correnti | 27.163 | |
| Crediti commerciali correnti | 73.691 | |
| Attività finanziarie correnti | 8.681 | |
| Disponibilità liquide | 6.774 | |
| Altre attività correnti | 19.379* | |
| Finanziamenti a medio/lungo termine | | 45.279 |
| Passività finanziarie non correnti | | 15.905 |
| Altre passività non correnti | | 505* |
| Finanziamenti a breve termine e quota corrente finanziamenti medio/lungo termine | | 1.185 |
| Debiti commerciali correnti | | 92.231 |
| Passività finanziarie correnti | | 775 |
| Altre passività correnti | | 49.909* |

** non sono inclusi i crediti e debiti di natura tributaria*

## 33 Ulteriori Informazioni

- **Passività e attività potenziali**

**Arbitrati**

Non sono pendenti arbitrati.

**PROCEDIMENTI CIVILI ED AMMINISTRATIVI**

**Grandi Stazioni Rail S.p.A./ex conduttore di Grandi Stazioni S.p.A.**

Con ricorso ex artt. 414 e 447 bis c.p.c. un ex conduttore di Grandi Stazioni ha convenuto in giudizio l'attuale locatore Grandi Stazioni Retail per far accertare:

- la pertinenza, all'immobile locato, di un'area esterna adiacente l'immobile stesso (in precedenza occupata in assenza di titolo dal conduttore e poi consegnata a Grandi Stazioni Rail per consentire l'esecuzione dei lavori di cui *infra*);
- il diritto al risarcimento dei danni per asseriti gravi inadempimenti contrattuali, tra i quali il ritardo nella conclusione dei lavori relativi al parcheggio multipiano in corso di realizzazione, con finanziamenti pubblici, da Grandi Stazioni Rail e le asserite immissioni nocive derivanti dall'esecuzione dei lavori del detto parcheggio.

Il locatore convenuto in giudizio ha manifestato la propria carenza di legittimazione passiva e ha chiesto ed ottenuto la chiamata in causa di Grandi Stazioni Rail, per essere dalla stessa garantita e manlevata.

Grandi Stazioni Rail si è costituita in giudizio deducendo, oltre talune inammissibilità in punto di rito, l'infondatezza e inammissibilità delle domande di garanzia e manleva formulate da parte convenuta, atteso che le questioni di causa afferiscono al rapporto locatizio cui Grandi Stazioni Rail è estranea a seguito della scissione societaria avvenuta nel 2016.

A seguito dell'esperimento delle diverse fasi procedurali si è pervenuti a sentenza, la n. 820/2023 pubblicata in data 24.1.2023, con la quale il Tribunale di Napoli ha rigettato tutte le domande formulate dall'ex conduttore.

Con distinti atti di citazione notificati a mezzo pec in data 28.2.2023 e 3.3.2023, la socia dell'impresa ex conduttore e l'ex conduttore hanno proposto appello avverso la sentenza del Tribunale di Napoli, chiedendo la riforma integrale della pronuncia di primo grado.

La Società si è costituita in entrambi i giudizi sostanzialmente ribadendo la correttezza del giudice di primo grado.

Alla prima udienza del 27 giugno 2023 relativa all'appello promosso dalla socia dell'ex conduttore la causa è stata rinviata all'udienza del 12 luglio 2023 ove la Corte ha disposto la riunione dei procedimenti, trattandosi di impugnazioni avverso la medesima sentenza, ed ha rinviato i giudizi riuniti all'udienza del 14.04.2026 per la precisazione delle conclusioni.

Con atto di citazione notificato l'11 aprile 2025, è stata proposta azione di revocazione ex art. 395, primo comma, n. 3 c.p.c. contro la sentenza n. 820/2023 dalla socia accomandataria sia in proprio che in qualità di ex conduttore di Grandi Stazioni Rail.

La prossima udienza è fissata per il 9 marzo 2026.

**PROCEDIMENTI DINNANZI ALLE AUTORITÀ NAZIONALI E COMUNITARIE**

Non sono in corso procedimenti da segnalare.

- **Compenso alla Società di Revisione**

Si evidenzia che - ai sensi dell'art. 37, c. 16 del d. lgs. n. 39/2010 e della lettera 16bis dell'art. 2427 cc - l'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione è pari a Euro 54,8 migliaia, esclusi corrispettivi di competenza corrisposti alla stessa nell'esercizio per altri servizi diversi dalla revisione legale (Euro 9,6 migliaia).

- **Compensi ad Amministratori e Sindaci**

Si evidenziano di seguito i compensi complessivi spettanti agli Amministratori e ai componenti del Collegio Sindacale per lo svolgimento delle proprie funzioni:

Valori in migliaia di euro

| | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---|---|---|
| Amministratori | 59 | 70 | (11) |
| Sindaci | 31 | 31 | 0 |
| **Totale** | **90** | **101** | **(11)** |

Ai suddetti compensi si deve aggiungere quello del componente esterno dell'Organismo di Vigilanza pari a Euro 35 migliaia per il 2025.

- **Informativa sull'attività di direzione e coordinamento**

Si riportano di seguito i prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società controllante Rete Ferroviaria Italiana SpA, che esercita l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis Codice Civile. I dati essenziali della controllante Rete Ferroviaria Italiana SpA sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Rete Ferroviaria Italiana SpA al 31 dicembre 2024, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

valori in migliaia di euro

| | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
|---|---|---|
| **Attività** | | |
| Totale attività non correnti | 42.025.444 | 42.302.035 |
| Totale attività correnti | 6.591.169 | 4.967.650 |
| Attività possedute per la vendita e gruppi ini dismissione | | - |
| **Totale attività** | **48.616.613** | **47.269.685** |
| | | |
| **Patrimonio netto** | | |
| Capitale sociale | 31.528.425 | 31.528.425 |
| Riserve | 50.855 | 50.086 |
| Utili (perdite) portati a nuovo | 2.431.842 | 2.345.578 |
| Utile (Perdite) d'esercizio | (99.078) | 196.068 |
| **Totale Patrimonio Netto** | **33.912.044** | **34.120.157** |
| | | |
| **Passività** | | |
| Totale passività non correnti | 2.835.084 | 3.168.669 |
| Totale passività correnti | 11.869.485 | 9.980.860 |
| **Totale passività** | **14.704.569** | **13.149.528** |
| **Totale patrimonio netto e passività** | **48.616.613** | **47.269.685** |

| | 2024 | 2023 |
|---|---|---|
| Ricavi operativi | 3.019.450 | 2.867.550 |
| Costi operativi | (3.036.944) | (2.617.359) |
| **Risultato operativo** | **(17.493)** | **250.191** |
| Proventi e (oneri) finanziari | (81.585) | (54.123) |
| **Risultato prima delle imposte** | **(99.078)** | **196.068** |
| | | |
| Imposte sul reddito | - | - |
| | | |
| **Risultato netto di esercizio** | **(99.078)** | **196.068** |

- **Operazioni con dirigenti con responsabilità strategiche**

Le condizioni generali che regolano le eventuali operazioni con dirigenti con responsabilità strategiche e parti loro correlate non risultano più favorevoli di quelle applicate, o che potevano essere ragionevolmente applicate, nel caso di operazioni simili con dirigenti senza responsabilità strategiche associati delle stesse entità a normali condizioni di mercato.

I compensi delle figure con responsabilità strategiche sono i seguenti:

| | Valori in migliaia di euro | |
|---|---|---|
| | **2025** | **2024** |
| Benefici a breve/lungo termine | 646 | 687* |
| Altri benefici a breve/lungo termine | 23 | 23 |
| **Totale** | **669** | **710** |

** Al fine di migliorare la rappresentazione dei dati, si è provveduto ad una rettifica, a seguito di puntuale individuazione, dei valori relativi all'esercizio precedente*

- **Altre operazioni con parti correlate**

Nel seguito si descrivono i principali rapporti con parti correlate intrattenuti dalla Società, tutti regolati a normali condizioni di mercato.

| **Denominazione** | **Rapporti attivi** | **Rapporti passivi** |
|---|---|---|
| Ferrovie dello Stato Italiane | Oneri di conduzione<br>Occupazione complessi<br>Indennità occupazione<br>Consolidato fiscale IRES<br>Finanziari:<br>Conto corrente intrasocietario<br>Interessi | Commerciali e diversi:<br>TFR<br>Consolidato IVA |
| Rete Ferroviaria Italiana (a) | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Indennità d'occupazione<br>Occupazione complessi<br>Corrispettivi d'ingegneria<br>Rimborsi<br>Locazioni | Commerciali e diversi:<br>Canone di retrocessione<br>Acconti su lavori d'ingegneria<br>Utenze<br>TFR<br>Compensi organi sociali<br>Personale distaccato<br>Service |

| **Imprese consociate** | | |
|---|---|---|
| Trenitalia | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Indennità d'occupazione<br>Corrispettivi d'ingegneria<br>Occupazione complessi | Commerciali e diversi:<br>Acconti su lavori di ingegneria<br>E/c viaggi |

| | | |
|---|---|---|
| | Locazioni | |
| Ferservizi | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Indennità d'occupazione<br>Occupazione complessi<br>Rimborsi | Commerciali e diversi:<br>TFR<br>Fee<br>Service |
| Trenord | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni<br>Rimborsi | |
| Busitalia Sita Nord | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni | |
| Fs Technology | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni | Commerciali e diversi:<br>Servizi |
| FS Sistemi Urbani | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni | Commerciali e diversi:<br>Canone di retrocessione |
| Mercitalia Shunting & Terminal | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni | |
| Trenitalia France | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni | |
| Mercitalia Rail | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Corrispettivi | |
| Italferr (b) | Commerciali e diversi: | Commerciali e diversi:<br>Personale distaccato |
| Anas | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | |
| Italcertifer | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | |
| Stretto di Messina | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | |
| Infrarail (b) | Commerciali e diversi:<br>Personale distaccato | |

| | | |
|---|---|---|
| Treni Turistici | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione | |
| Trenitalia Tper Scarl | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | |
| FS Security | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | Commerciali e diversi:<br>Servizi di stazione |
| FS Park | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | Commerciali e diversi:<br>Personale distaccato |
| Grandi Stazioni Immobiliare | Commerciali e diversi:<br>Servizi generali<br>Oneri di conduzione<br>Service | Locazioni passive |
| **Altre parti correlate** | | |
| SO.G.I.N. | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | |
| RAI | Commerciali e diversi:<br>Locazioni | |
| Gruppo Leonardo (già Finmeccanica) | Commerciali e diversi:<br>Locazioni<br>Oneri di conduzione | |
| Poste Italiane | Commerciali e diversi:<br>Oneri di conduzione<br>Locazioni<br>Rimborsi | Commerciali e diversi:<br>Servizi |
| Eni | | Commerciali e diversi:<br>Servizi |
| Enel | Commerciali e diversi:<br>Servizi | Commerciali e diversi:<br>Servizi |
| EUROFER | | Commerciali e diversi:<br>Fondo di previdenza |
| PREVINDAI | | Commerciali e diversi:<br>Fondo di previdenza |
| Altri fondi previdenziali | | Commerciali e diversi:<br>Fondo di previdenza |
| *a) Società che esercita attività di direzione e coordinamento (controllante diretta)* | | |
| *b) Società che è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di (a)* | | |

Nella seguente tabella sono riepilogati i valori economici e patrimoniali dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 delle transazioni con parti correlate.

Rapporti commerciali e diversi:

Di seguito si riportano inoltre i valori patrimoniali ed economici derivanti dai rapporti precedentemente indicati (valori in migliaia di euro):

| Denominazione | 2025 | | | | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Crediti | Debiti | Acquisti per investimenti | Garanzie e Impegni | Costi | Ricavi |
| Ferrovie dello Stato Italiane | 666 | 342 | | | (54) | 30 |
| Rete Ferroviaria Italiana | 42.442 | 14.701 | | | 3.943 | 118.158 |
| **Totale altre controllanti** | **43.108** | **15.043** | | | **3.889** | **118.188** |
| **Altre imprese consociate** | | | | | | |
| Trenitalia | (11.928) | 1.725 | | | 221 | 10.481 |
| FS Security | 5.514 | 23.864 | | | 17.896 | 3.339 |
| Ferservizi | 2 | 145 | | | 157 | 3.321 |
| Grandi Stazioni Immobiliare | | | | | | 1.258 |
| FS Sistemi Urbani | 26.226 | 717 | | | 6.703 | 31.429 |
| Anas S.p.A. | (470) | | | | | (193) |
| Italferr | 6 | 3 | | | (10) | |
| Italcertifer | 128 | 107 | | | | 765 |
| FS Park | 4.837 | 71 | | | 3 | 9.602 |
| Trenord | (441) | | | | | (7) |
| Busitalia Sita Nord | 273 | 111 | | | | 715 |
| Stretto di Messina | 80 | 176 | | | | 1.187 |
| Trenitalia France | 15 | | | | | |
| Mercitalia Shunting & Terminal | 13 | 3 | | | | 22 |
| Trenitalia Tper Scarl | (110) | | | | | 283 |
| Infrarail | 34 | 4 | | | (30) | 46 |
| FS Technology | 125 | 1.768 | | | 1.699 | 212 |
| Mercitalia Rail | 5 | | | | | |
| Treni Turistici | 2 | | | | | 2 |
| **Totale altre consociate** | **24.311** | **28.694** | | | **26.639** | **62.462** |
| SO.G.I.N. | (50) | 496 | | | | 2.278 |
| RAI | 1 | | | | | |
| Poste Italiane S.p.A. | 9 | 9 | | | 1 | 28 |
| Gruppo Finmeccanica (Leonardo) | 4 | 6 | | | | 13 |
| Eni S.p.A. | | 1.269 | | | 3.978 | 1 |
| PREVINDAI | | 182 | | | 112 | |
| EUROFER | | 51 | | | 50 | |
| Altri fondi previdenziali | | 8 | | | 20 | |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Enel S.p.A. | | (15) | | 55 |
| **Totale altre parti correlate** | **(36)** | **2.006** | **4.161** | **2.375** |
| **TOTALE** | **67.383** | **45.743** | **34.689** | **183.025** |

Rapporti finanziari:

I rapporti intrattenuti con le società del Gruppo sono stati principalmente di natura commerciale e, quindi, i costi ed i ricavi così come i relativi debiti e crediti, si riferiscono a: locazione di spazi di stazione, rimborso oneri accessori, recupero costi per personale distaccato, prestazione di servizi generali di gruppo e servizi di *business travel*.

Da sottolineare, infine, che tra Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. e GS Rail, è attivo un conto corrente intrasocietario su cui transitano gli incassi ed i pagamenti relativi ai rapporti economici intrattenuti con FS Italiane, Ferservizi, Italferr, RFI, FS Sistemi Urbani, FS Security e Trenitalia. Al 31 dicembre 2025 il saldo del c/c intrasocietario è pari a Euro 8.105.258.

Di seguito si riportano inoltre i valori patrimoniali ed economici derivanti dai rapporti precedentemente indicati.

Valori in migliaia di Euro

| | 2025 | | | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Denominazione** | Crediti | Debiti | Garanzie e Impegni | Oneri | Proventi |
| **Imprese controllanti** | | | | | |
| Ferrovie dello Stato Italiane | 9.784 | 45.063 | | 1.525 | 288 |
| Rete Ferroviaria Italiana | | | | 453 | 38 |
| **Totale controllanti** | **9.784** | **45.063** | | **1.978** | **326** |
| **Altre imprese consociate** | | | | | |
| FS Sistemi Urbani | | | | 5 | |
| **TOTALE** | **9.784** | **45.063** | **-** | **1.983** | **326** |

- **Garanzie e impegni**

Le garanzie prestate a terzi sono di seguito riepilogate:

| Descrizione | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Differenza |
|---|---|---|---|
| **RISCHI** | | | |
| **Fidejussioni** | | | |
| - a favore di altri | 613 | 613 | - |
| **TOTALE** | **613** | **613** | **-** |

L'importo riguarda:

- Per Euro 500 migliaia, una fideiussione rilasciata da Intesa-San Paolo a favore del Comune di Venezia (Direzione Centrale Sportello Unico), con scadenza originaria al 10 settembre 2008 e proroga tacita annuale, a garanzia dei lavori di ristrutturazione in corso sul Palazzo ex compartimentale di Venezia (Euro 500 migliaia) con rinnovo automatico fino al ricevimento di comunicazione di svincolo da parte del comune;

- Per Euro 113 migliaia, una fideiussione rilasciata da Unicredit a favore di Provincia di Bologna a garanzia dell'esecuzione e del completamento degli interventi di bonifica approvati con Determina Dirigenziale n. 2758/2014 P.G. 140300 del 2 settembre 2014; il valore della fidejussione rappresenta il 50% dell'intero costo dei lavori.

- **Informazioni sulle erogazioni pubbliche**

Si riportano di seguito le informazioni richieste dall'art. 1, commi 125-129 della Legge n. 124/2017, così come riformulate dall'art. 35 del Decreto Legge n. 34/2019 (convertito in Legge n. 58/2019).

| Soggetto erogante | Descrizione | Importo incassato nell'anno 2025 |
|---|---|---|
| Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti | Primo programma delle infrastrutture strategiche (Legge 443/2001) di cui alla delibera CIPESS 21/12/01 n. 121. Programma degli interventi per la riqualificazione e la realizzazione delle infrastrutture complementari alle grandi stazioni (Delibere CIPESS 14 marzo 2003, n. 10, 6 aprile 2006 n. 129 e 22 luglio 2010 n. 61). | 4.509.819,23 |
| Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti | Interventi in favore di Grandi Stazioni per la riqualificazione ed accessibilità alle grandi stazioni ferroviarie di cui alla legge 11 dicembre 2016, n. 232 concernente "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio triennale 2017-2019". | 2.972.352,83 |
| Ministero dell'Economia e delle Finanze per il tramite della Società Giubileo 2025 | DPCM 11 giugno 2024, recante l'approvazione del programma dettagliato degli interventi connessi alle celebrazioni del Giubileo della Chiesa Cattolica 2025, e l'integrazione del piano delle azioni di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 10 aprile 2024, ai sensi dell'articolo 1, comma 422, della legge 30 dicembre 2021, n. 234 e dell'articolo 1, comma 488, della legge 30 dicembre 2023, n. 213. | 3.089.876,26 |

Nel *network* di GS Rail sono presenti occupazioni per associazioni, volontariato, spazi riservati ad accoglienza, che rientrano tra i Soggetti c.d. "Altri FSI/RFI", la cui titolarità contrattuale verso GS Rail è generalmente del relativo Concedente.
In tabella sono indicati invece gli spazi attualmente in uso gratuito, la cui titolarità risulta direttamente di GS Rail in virtù di occupazioni pregresse alla Convenzione di luglio 2016:

| STAZIONE | PROPRIETARIO | GESTORE | Totale MQ attualmente in uso gratuito |
|---|---|---|---|
| MILANO CENTRALE | RFI | *CITY ANGELS* | 116 |
| MILANO CENTRALE | RFI | FONDAZIONE EXODUS | 261 |
| | | **Totale** | **377** |

## 34 Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio

Non si sono manifestati eventi successivi alla data di riferimento del bilancio che abbiano avuto effetti sulla situazione economica e finanziaria della società al 31 dicembre 2025.

## 35 Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

Signori Azionisti,

Siete invitati ad approvare il bilancio di GS Rail dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come sottopostovi dal Consiglio di Amministrazione che evidenzia un utile netto pari a Euro 7.109.934.

Vi rammentiamo che la riserva legale ha raggiunto il limite previsto dall'art. 2430 del Codice Civile; pertanto, verificata l'integrità del capitale sociale, l'assenza di perdite pregresse da coprire e considerato che la riserva denominata "utili portati a nuovo" risulta disponibile e distribuibile ai sensi di legge e di statuto, il Consiglio di Amministrazione propone all'Assemblea di deliberare quanto segue:

- di destinare l'utile netto dell'esercizio 2025, pari a euro 7.109.934, alla distribuzione di dividendi all'azionista;
- di procedere altresì alla distribuzione ai soci di una parte della riserva "utili portati a nuovo" per un importo pari a euro 12.890.066.

Roma, *19 febbraio 2026*

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente