



Società per Azioni

Sede in Milano – Piazzale Cadorna, 14

Capitale Sociale € 230.000.000,00 i.v.

Resoconto intermedio di gestione

Gruppo FNM

al 31 marzo 2020

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Andrea Gibelli
Vice Presidente	Gianantonio Battista Arnoldi
Amministratori	Giuseppe Bonomi
	Tiziana Bortot
	Mirja Cartia D'Asero

Collegio Sindacale

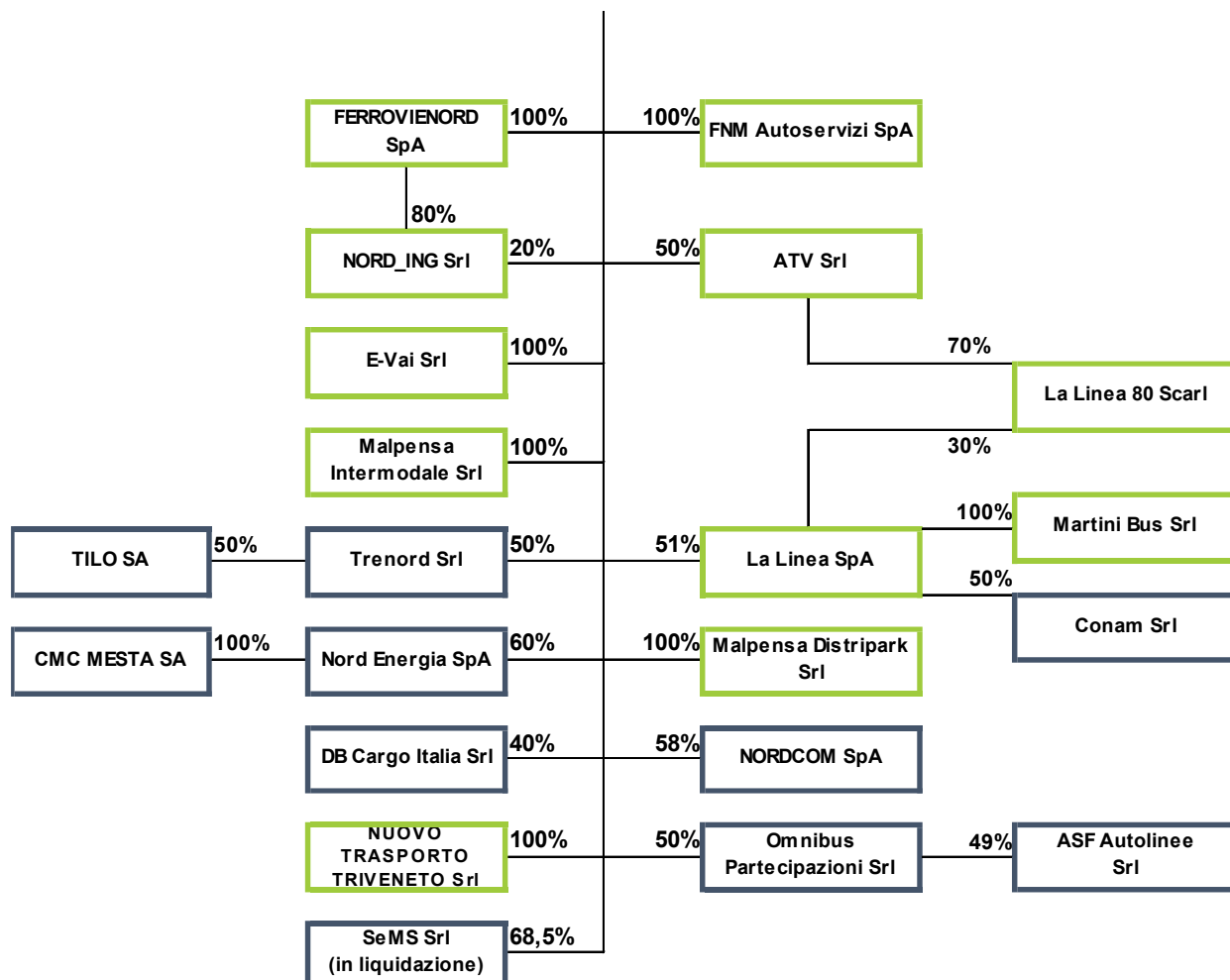
Presidente	Paolo Prandi
Sindaci Effettivi	Massimo Codari
	Giussi Mainetti

Direttore Generale	Marco Giovanni Piuri
---------------------------	----------------------

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Valentina Montanari
--	---------------------

Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers SpA
-----------------------------	----------------------------

MAPPA DEL GRUPPO



Legenda:
 Società consolidate integralmente
 Società valutate con il metodo del Patrimonio Netto

INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO

CONSOLIDATO GRUPPO FNM

Importi in milioni di euro	I TRIM. 2020	I TRIM. 2019	Variazione	Variazione %
Ricavi	71,7	72,7	(1,0)	-1,3%
Ebitda rettificato	19,9	17,4	2,5	14,4%
Ebitda	19,7	17,4	2,3	13,2%
Risultato operativo	9,6	7,3	2,3	31,5%
Risultato Ante imposte	2,6	7,9	(5,3)	-67,1%
Utile netto del periodo	0,2	6,2	(6,0)	-96,8%
Patrimonio netto (A)*	453,8	454,3	(0,5)	-0,1%
Posizione finanziaria netta (Cassa) (B)*	(116,4)	(107,4)	(9,0)	8,4%
Posizione finanziaria netta rettificata (Cassa) (B) *	(46,5)	(39,9)	(6,6)	16,5%
Capitale investito netto (A+B)*	337,4	346,9	(9,5)	-2,7%
Capitalizzazione di mercato al 31.03	202,0	232,2	(30,2)	-13,0%
Investimenti	18,2	9,2	9,0	97,8%

*I valori di confronto sono relativi al 31.12.2019

INDICE

Organi di controllo

Mappa del Gruppo

Indicatori sintetici di risultato

Relazione intermedia sulla gestione al 31 marzo 2020

Introduzione	<i>pag.</i>	<i>1</i>
1. Profilo del Gruppo al 31 marzo 2020	<i>pag.</i>	<i>1</i>
2. Andamento economico e finanziario consolidato	<i>pag.</i>	<i>3</i>
3. Andamento economico segmenti di <i>business</i>	<i>pag.</i>	<i>12</i>
4. Risorse Umane Gruppo FNM	<i>pag.</i>	<i>18</i>
5. Eventi rilevanti del periodo	<i>pag.</i>	<i>18</i>
6. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2020	<i>pag.</i>	<i>19</i>
7. Prevedibile evoluzione della gestione	<i>pag.</i>	<i>19</i>
Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di <i>performance</i> utilizzati	<i>pag.</i>	<i>22</i>

Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2020

- Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata	<i>pag.</i>	<i>24</i>
- Conto Economico consolidato	<i>pag.</i>	<i>25</i>
- Altre componenti di conto economico complessivo consolidato	<i>pag.</i>	<i>26</i>
- Variazioni del Patrimonio Netto consolidato	<i>pag.</i>	<i>26</i>
- Rendiconto finanziario consolidato	<i>pag.</i>	<i>27</i>

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE al 31 marzo 2020

INTRODUZIONE

Con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2020 (di seguito il “Primo trimestre 2020” o “periodo”), le informazioni quantitative riportate nell’ambito del presente Resoconto ed i commenti ivi riportati hanno l’obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse nel periodo di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato di periodo. Il trimestre è impattato dagli effetti negativi provocati dalla pandemia globale COVID-19, che ha avuto ripercussioni economiche sul sistema produttivo regionale e nazionale in particolare sulla mobilità e nello specifico sul trasporto pubblico locale.

1 PROFILO DEL GRUPPO AL 31 MARZO 2020

FNM è il principale Gruppo integrato nel trasporto e nella mobilità in Lombardia e nel Nord Italia con società attive in cinque regioni. Rappresenta il più importante investitore non statale italiano del settore. Il Gruppo FNM è presente, tramite partecipazioni di controllo e/o partecipazione sottoposte a controllo congiunto o collegate, nell'ambito del trasporto pubblico su ferro attraverso FERROVIENORD, NORD_ING e Trenord, nel trasporto su gomma attraverso FNM Autoservizi, Omnibus Partecipazioni, ATV e La Linea ed E-Vai con il *car sharing*, nel trasporto merci su ferro con DB Cargo Italia, Malpensa Intermodale e Malpensa Distripark, nell'ICT con NordCom, nel settore energia con NORD ENERGIA.

FNM oltre a svolgere il ruolo di *holding* del Gruppo con l’erogazione di servizi *corporate* alle partecipate, svolge anche attività operativa, attraverso la locazione di *asset* utilizzati dalle partecipate operanti nei settori del Trasporto Pubblico Locale e del trasporto merci e la gestione del proprio patrimonio immobiliare.

Si ricorda infine che, in data 10 marzo 2020, FNM S.p.A. ha sottoscritto i contratti di cessione delle partecipazioni detenute in Locoitalia S.r.l. (51%), società consolidata integralmente attiva nel noleggio di materiale rotabile per il trasporto merci, e Fuorimuro Servizi Portuali e Ferroviari S.r.l. (49%), società consolidata con il metodo del patrimonio netto, attiva nel trasporto ferroviario merci e concessionaria per le manovre ferroviarie all’interno del porto di Genova.

1.1 TRASPORTO PUBBLICO LOCALE

Il *core business* del Gruppo è rappresentato dal **Trasporto Collettivo**.

Con riferimento ai segmenti di business nei quali il Gruppo opera per il tramite di società controllate e di società sottoposte a controllo congiunto, sono individuabili tre settori:

1. **Gestione infrastruttura ferroviaria**, le società operanti in tale settore di attività sono:
 - FERROVIENORD S.p.A. – alla quale è affidata la gestione dell’infrastruttura ferroviaria sulla base della concessione con scadenza 31 ottobre 2060;
 - NORD_ING S.r.l. – alla quale è affidata l’attività di progettazione, nonché il supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti sulla rete;
2. **Trasporto passeggeri su gomma**, le società operanti in tale settore di attività sono:
 - Ferrovie Nord Milano Autoservizi S.p.A. – concessionaria di quote dei servizi di trasporto pubblico su gomma nelle Province di Varese e Brescia, titolare in A.T.I. con ASF Autolinee S.r.l. di contratto di servizio per quelli in Provincia di Como e operatore di supporto a Trenord per attività “sostitutive treno”;
 - Azienda Trasporti Verona S.r.l. – società che svolge i servizi di trasporto pubblico su gomma urbano nei comuni di Verona e Legnago ed extraurbano in tutta la provincia di Verona;
 - La Linea S.p.A. – società operante in Veneto nel settore del trasporto pubblico locale su gomma e del noleggio autobus con conducente, anche per il tramite delle sue controllate/partecipate;
 - Omnibus Partecipazioni S.r.l. – società a controllo congiunto che detiene il 49% delle quote in ASF Autolinee S.r.l. ed è partecipata pariteticamente con la società Arriva Italia S.r.l.;
 - E-VAI S.r.l. – società di *car sharing* operante in Lombardia con veicoli elettrici e bimodali.
3. **Trasporto ferroviario**, le società operanti in tale settore di attività sono la Capogruppo FNM per quanto concerne l’attività di locazione di materiale rotabile e Trenord (partecipata congiuntamente al 50% con Trenitalia S.p.A.) – gestore dei servizi di trasporto su ferrovia in Regione Lombardia, nonché gestore dei servizi ferroviari sul “Brennero” in collaborazione con Deutsche Bahn e Österreichische Bundes Bahn.

Si segnala che il contributo di Trenord S.r.l. (e della collegata TILO S.A., detenuta da Trenord al 50%) ed Omnibus Partecipazioni S.r.l. al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 si sostanzia

effettuando la valutazione delle citate partecipazioni con il “metodo del patrimonio netto” senza impatto sulle singole voci della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del conto economico consolidato con eccezione rispettivamente delle voci “Partecipazioni” e “Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto”.

1.2 ALTRI SETTORI DI ATTIVITA’

Tra le altre attività del Gruppo FNM che esulano dal servizio di Trasporto Collettivo sono ricomprese quelle di Malpensa Intermodale – che si occupa della gestione del terminal di Sacconago a Busto Arsizio (VA) e Malpensa Distripark – a cui è affidato lo sviluppo immobiliare di aree terminalistiche.

FNM, società Capogruppo, svolge inoltre l’attività di *provider* di servizi amministrativi alle proprie controllate e di gestore del proprio patrimonio immobiliare.

Inoltre, il Gruppo FNM estende le proprie articolazioni operative anche in altri settori diversi da quelli menzionati. E’ infatti presente nel settore dell’*Information & Communication Technology* con la *joint venture* NordCom S.p.A., che opera sia a beneficio del Gruppo FNM che per terzi; è altresì presente nel settore specialistico del vettoriamento di energia elettrica, tramite l’elettrodotto Mendrisio-Cagno (tramite la società a controllo congiunto NORD ENERGIA S.p.A. e la sua controllata CMC MeSta S.A.) e nel settore del trasporto merci su rotaia (tramite le partecipate DB Cargo Italia S.r.l.).

Per effetto della valutazione attraverso il metodo del patrimonio netto delle società sottoposte a controllo congiunto NORD ENERGIA S.p.A., NordCom S.p.A., e della collegata DB Cargo Italia S.r.l., gli “Altri settori di attività” concorrono al risultato netto del periodo alla voce “Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto”.

2 ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO CONSOLIDATO

2.1 SINTESI DATI ECONOMICI

Si riporta di seguito il conto economico sintetico del periodo, raffrontato con quello del corrispondente periodo del 2019. Per completezza informativa occorre rilevare che nel seguente conto economico riclassificato le voci “contributi per investimenti finanziati” e “costi per investimenti finanziati”, nelle quali, in applicazione dell’IFRIC 12, sono rilevati gli importi degli investimenti finanziati effettuati nel periodo e i contributi ad essi corrispondenti, sono state esposte al netto nella voce “Altri ricavi e proventi”.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	I TRIM. 2020	I TRIM. 2019	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	65,8	68,4	(2,6)	-4%
Altri ricavi e proventi	5,9	4,3	1,6	0%
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	71,7	72,7	(1,0)	-1%
Costi operativi	(21,7)	(24,1)	2,4	-10%
Costi del personale	(30,1)	(31,2)	1,1	-4%
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	19,9	17,4	2,5	14%
Proventi e Costi non ordinari	(0,2)	-	(0,2)	N.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	19,7	17,4	2,3	13%
Ammortamenti e accantonamenti	(10,1)	(10,1)	-	0%
RISULTATO OPERATIVO	9,6	7,3	2,3	32%
Risultato gestione finanziaria	0,5	(0,5)	1,0	-200%
<i>di cui plusvalenza cessione partecipazioni</i>	<i>1,0</i>	<i>-</i>	<i>1,0</i>	<i>N.d.</i>
RISULTATO ANTE IMPOSTE	10,1	6,8	3,3	49%
Imposte sul reddito	(2,4)	(1,7)	(0,7)	41%
UTILE COMPLESSIVO ADJUSTED	7,7	5,1	2,6	51%
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(7,5)	1,1	(8,6)	N.d.
UTILE COMPLESSIVO	0,2	6,2	(6,0)	-97%
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	(0,4)	(0,4)	0,0	-5%
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	0,6	6,6	(6,0)	N.d.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni presentano un decremento netto di 2,6 milioni di Euro in ragione dei seguenti principali fattori:

- i ricavi dei servizi di trasporto diminuiscono per le minori vendite in relazione ai provvedimenti assunti a far data dal 24 febbraio per l'emergenza COVID-19 per 3,1 migliaia di Euro;
- i ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici hanno evidenziato una sostanziale stabilità rispetto all'anno precedente principalmente per effetto della Legge 24 aprile 2020, n. 27 (art. 92 comma 4-bis)¹ che ha previsto il riconoscimento dei corrispettivi del settore del trasporto su gomma sulla base della programmazione contrattuale, nonostante la rimodulazione dell'offerta attuata a seguito dell'emergenza epidemiologica;
- i ricavi da locazione di materiale rotabile aumentano di 0,5 milioni di Euro principalmente in relazione al noleggio operativo di locomotori DE 520 a Trenord.

Gli altri ricavi e proventi presentano un incremento netto di 1,6 milioni di Euro; le principali variazioni sono le seguenti:

- il recupero delle spese generali su investimenti finanziati dal Contratto di Programma aumentano per 1,4 milioni di Euro, in relazione ai maggiori investimenti finanziati in materiale rotabile effettuati rispetto al periodo comparativo;

¹ "Al fine di contenere gli effetti negativi dell'emergenza epidemiologica da COVID-19 e delle misure di contrasto alla diffusione del virus sui gestori di servizi di trasporto pubblico locale e regionale e di trasporto scolastico, non possono essere applicate dai committenti dei predetti servizi, anche laddove negozialmente previste, decurtazioni di corrispettivo, né sanzioni o penali in ragione delle minori corse effettuate o delle minori percorrenze realizzate a decorrere dal 23 febbraio 2020 e fino al 31 dicembre 2020..."

- la voce vendita materiali di magazzino, riferita a cessioni di materiale obsoleto non più utilizzabile per attività di manutenzione, aumenta di 0,4 milioni di Euro.

Il **totale ricavi e altri proventi** è così suddiviso nelle tre aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	I TRIM 2020	I TRIM 2019	<i>Differenza</i>	<i>Diff. %</i>
Gestione infrastruttura ferroviaria	32,3	30,2	2,1	7,1%
Trasporto passeggeri su gomma	25,1	28,5	(3,4)	-11,9%
Rosco & Services	20,3	20,2	0,1	0,5%
Elisioni intercompany	(6,0)	(6,2)	0,2	-3,2%
Totale	71,7	72,7	(1,0)	-1,3%

I **costi operativi** presentano un decremento netto di 2,4 milioni di Euro, a causa dei seguenti principali motivi:

- decremento dei costi di gasolio e di manutenzione bus, rispettivamente pari a 0,7 milioni di Euro e 0,3 milioni di Euro, in relazione ai minori km percorsi a seguito della riduzione delle corse effettuate in conseguenza dell'inizio della fase di *lockdown* e dei relativi provvedimenti assunti per l'emergenza COVID-19;
- decremento dei subaffidi a terzi, per 0,4 milioni di Euro;
- decremento dei costi per spese legali, per 0,3 milioni di Euro, in relazione alla chiusura di contenziosi nel corso del primo trimestre 2019;
- decremento delle spese commerciali e di provvigioni a terzi per 0,2 milioni di Euro, in relazione alle minori vendite di titoli di viaggio effettuate nel trimestre.

I **costi per il personale** presentano un decremento di 1,1 milioni di Euro, principalmente per effetto dell'utilizzo di ferie residue e del minor ricorso a lavoratori temporanei, in relazione alla riduzione delle attività lavorative come conseguenza dell'emergenza COVID-19. Il costo del lavoro beneficia inoltre dei minori costi pari a 0,3 milioni di Euro in relazione alla diminuzione dell'organico.

Il **marginale operativo lordo rettificato** (che esclude elementi non ordinari), pari a 19,9 milioni di Euro, è risultato in crescita del 14%, principalmente ascrivibile ad un effetto *timing* derivante da minori costi per il posticipo di alcune attività di progettazione di interventi infrastrutturali finanziati da Regione Lombardia nell'ambito del Contratto di Programma, che verranno sostenuti nel prosieguo dell'esercizio, ed è così suddiviso nelle tre aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	I TRIM 2020	I TRIM 2019	<i>Differenza</i>	<i>Diff. %</i>
Gestione infrastruttura ferroviaria	4,7	2,5	2,2	88,0%
Trasporto passeggeri su gomma	1,9	2,1	(0,2)	-9,5%
Rosco & Services	13,3	12,8	0,5	3,9%
Totale	19,9	17,4	2,5	14,4%

I **proventi / costi non ordinari** del periodo sono attribuibili a costi per progetti di sviluppo.

La voce **ammortamenti e accantonamenti** pari a 10,1 milioni rimane sostanzialmente invariata rispetto al periodo comparativo.

Il **risultato operativo complessivo** è pari a 9,6 milioni di Euro, rispetto ai 7,3 milioni di Euro del periodo comparativo 2019, con un incremento netto di 2,3 milioni di Euro.

Il **risultato complessivo della gestione finanziaria** risulta positivo per 0,5 milioni di Euro rispetto a -0,5 milioni di Euro del periodo comparativo 2018 in particolare in relazione alla plusvalenza derivante dalla partecipazione detenuta in Locoitalia per 1,0 milioni di Euro. Al netto di tale effetto gli oneri finanziari risultano in linea rispetto all'esercizio precedente.

Il **risultato ante imposte** risulta pari a 10,1 milioni di Euro rispetto ai 6,8 del periodo comparativo 2019.

Le **imposte sul reddito**, pari a 2,4 milioni di Euro, aumentano di 0,7 milioni di Euro rispetto al periodo comparativo 2019, in relazione ai maggiori imponibili fiscali conseguiti, oltre che per l'applicazione della *Robin tax*.

L'**utile complessivo adjusted**, ante rilevazione del risultato delle società valutate a Patrimonio netto, passa da 5,1 milioni di Euro a 7,7 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente, riflettendo quindi un andamento positivo, nonostante gli effetti del COVID-19.

Il **risultato delle società valutate a Patrimonio netto** evidenzia una perdita di 7,5 milioni di Euro, rispetto all'utile pari a 1,1 milioni di Euro del periodo comparativo 2019, per effetto principale del minor risultato della partecipata Trenord S.r.l.. La composizione della voce è di seguito illustrata:

Importi in migliaia di Euro	I TRIM 2020	I TRIM 2019	Differenza
Trenord Srl *	(8.325)	(40)	(8.285)
NORD ENERGIA SpA **	737	770	(33)
DB Cargo Italia Srl	12	394	(382)
Omnibus Partecipazioni Srl ***	56	44	12
NordCom SpA	10	(20)	30
Conam Srl	3	12	(9)
SeMS Srl in liquidazione	-	10	(10)
Fuorimuro Srl****	-	(27)	27
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	(7.507)	1.143	(8.650)

* include il risultato di TILO SA

** include il risultato di CMC MeSta SA

*** include il risultato di ASF Autolinee Srl

****Il risultato delle partecipazioni in Fuorimuro è azzerato per effetto della cessione avvenuta in data 10 marzo 2020, adeguata al *fair value* alla data del 31 dicembre 2019.

Il risultato della partecipata Trenord del trimestre è impattato dalle misure di contenimento del contagio e quindi dalla revisione dell'offerta attuata a partire dal 24 di febbraio a seguito dell'inizio

dell'emergenza COVID-19. In particolare nel periodo:

- i ricavi da traffico diminuiscono di 22,7 milioni di Euro rispetto al periodo comparativo dell'esercizio precedente, in relazione alla riduzione del volume dei passeggeri a causa del diffondersi del COVID-19 a partire dal 24 febbraio;
- i ricavi da Contratto di servizio diminuiscono di 8,4 milioni di Euro in ragione della riduzione del servizio offerto, a causa del diffondersi del COVID-19, e per minori riaddebiti di manutenzione ciclica, pedaggio e noleggio materiale rotabile;
- gli altri ricavi diminuiscono, di 0,6 milioni di Euro, per effetto dell'interruzione del servizio effettuato da lunga percorrenza adottato a decorrere dal 14 marzo 2020;
- il costo del personale diminuisce per 1,5 milioni di Euro in relazione al minor numero di FTE (-4) e alle minori retribuzioni accessorie derivanti dalla riduzione del servizio;
- i costi operativi diminuiscono per 8,6 milioni di Euro in relazione ai minori servizi effettuati, attribuibili a costi di pedaggio ed energia (-5,0 milioni di Euro), provvigioni passive (-1,3 milioni di Euro), vigilanza (-0,7 milioni di Euro), service altre imprese ferroviarie (-0,6 milioni di Euro) e servizi sostitutivi treno (-0,4 milioni di Euro).

Per quanto sopra esposto il margine operativo lordo, pari a -7,6 milioni di Euro, è in diminuzione rispetto al periodo comparativo 2019 per 21,1 milioni di Euro; il risultato operativo, pari a -20,7 milioni di Euro, è in diminuzione rispetto al periodo comparativo 2019 per 21,2 milioni di Euro; infine, il risultato netto passa da 0,4 milioni di Euro del primo trimestre 2019 a -16 milioni di Euro del primo trimestre 2020.

L'**utile complessivo** consolidato del primo trimestre 2020 ammonta a 0,2 milioni di Euro, rispetto ai 6,2 milioni di Euro del periodo comparativo 2019.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2020, come nel periodo comparativo 2019, non si sono rilevati utili da operazioni discontinue.

2.2 INVESTIMENTI

Gli investimenti di competenza del periodo ammontano globalmente a 18,2 milioni di Euro contro i 9,2 milioni di Euro del periodo comparativo dell'anno precedente.

In particolare:

- sono stati realizzati **investimenti con fondi pubblici** per un ammontare di 17,0 milioni di Euro (5,2 milioni di Euro nel periodo comparativo), che si riferiscono ad interventi di rinnovo del materiale rotabile per 9,4 milioni di Euro e di ammodernamento e potenziamento dell'infrastruttura

per 7,6 milioni di Euro. Nel dettaglio tali interventi riguardano principalmente il rinnovo dell'armamento nelle tratte Saronno – Como, Bovisa – Seveso – Mariano Comense e Saronno Malnate, la riqualificazione e messa a standard della stazione di Borgo San Giovanni (Brescia), nonché la realizzazione del sistema di supporto della condotta di rete;

- sono stati effettuati **investimenti finanziati con mezzi propri** per 1,2 milioni di Euro (4,0 milioni di Euro nel periodo comparativo 2019) e si riferiscono principalmente all'immissione in servizio di 3 nuovi autobus e minibus (con relative dotazioni di bordo) per 0,8 milioni di Euro, a mobili e attrezzature varie per 0,2 milioni di Euro, nonché a moduli aggiuntivi dell'ERP SAP per 0,2 milioni di Euro.

2.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata al 31 marzo 2020, raffrontata con quella al 31 dicembre 2019:

Importi in milioni di Euro	31/03/2020	31/12/2019	Differenza
Rimanenze	8,9	8,9	0,0
Crediti commerciali	70,3	62,0	8,3
Altri crediti correnti	61,6	63,5	(1,9)
Debiti commerciali	(148,8)	(175,7)	26,9
Altri debiti correnti	(94,9)	(91,0)	(3,9)
Capitale Circolante Netto	(102,9)	(132,3)	29,4
Immobilizzazioni	427,8	432,3	(4,5)
Partecipazioni	77,4	84,9	(7,5)
Crediti non correnti	21,5	21,6	(0,1)
Debiti non correnti	(27,8)	(28,2)	0,4
Fondi	(58,6)	(60,9)	2,3
Attività e passività destinate alla vendita	0,0	29,5	(29,5)
CAPITALE INVESTITO NETTO	337,4	346,9	(9,5)
<i>Mezzi propri</i>	453,8	454,3	(0,5)
Posizione Finanziaria Netta Rettificata (cassa)	(46,5)	(39,9)	(6,6)
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(69,9)	(67,5)	(2,4)
<i>Posizione finanziaria netta complessiva (cassa)</i>	<i>(116,4)</i>	<i>(107,4)</i>	<i>(9,0)</i>
TOTALE FONTI	337,4	346,9	(9,5)

Il **capitale circolante netto** aumenta per 29,4 milioni di Euro per effetto delle variazioni nelle seguenti voci:

- i **crediti commerciali** aumentano di 8,3 milioni di Euro, principalmente per effetto delle

diverse tempistiche di incasso di crediti da parti correlate, oltre che da parte del Committente del Contratto di Servizio del TPL Veneto;

- i **debiti commerciali**, in calo di 26,9 milioni di Euro, diminuiscono principalmente per effetto dei pagamenti effettuati nel periodo verso i fornitori per investimenti con fondi finanziati e propri, rispettivamente per 26,1 milioni di Euro e per 10,9 milioni di Euro. Occorre evidenziare che gli investimenti pagati con fondi finanziati sono attribuibili per 14,6 milioni di Euro al rinnovo del materiale rotabile e quindi pagati con le disponibilità destinate da Regione Lombardia su fondi vincolati, esclusi dalla PFN *adjusted*. Nel periodo sono inoltre stati pagati debiti per anticipi su investimenti finanziati relativi all'ammmodernamento dell'infrastruttura, rilevati nel precedente esercizio, per 4,5 milioni di Euro. Il decremento è parzialmente compensato dagli investimenti effettuati nel periodo e non ancora pagati pari a 15,9 milioni di Euro.

Le **partecipazioni** diminuiscono per effetto del minor risultato apportato dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

La voce **immobilizzazioni** comprende principalmente attività materiali per 402,5 milioni di Euro, di cui 304,5 milioni di Euro relativi a materiale rotabile, attività immateriali per 12,8 milioni di Euro, avviamento per 6,3 milioni di Euro e diritti d'uso per 12,5 milioni di Euro.

Impairment test

Per quanto attiene il valore delle partecipazioni e dell'avviamento, in considerazione dell'impatto del COVID-19 sull'andamento economico, sono in corso di aggiornamento le valutazioni sugli *impairment test*.

In particolare, gli enti di ricerca internazionali hanno limitato le previsioni di scenario macroeconomico ai prossimi 24 mesi e prevedono che la crisi economica da COVID-19 generi un effetto "*short and sharp*". L'incertezza tuttavia è ancora molto elevata. Le Autorità di controllo dei mercati (Consob, ESMA) hanno emanato raccomandazioni alle società quotate richiamandole alla responsabilità di una corretta rappresentazione in bilancio degli effetti della crisi.

In questo contesto di grande incertezza è necessario dotarsi di un approccio disciplinato all'*impairment test*.

Premesso che l'*impairment test* andrà necessariamente ripetuto in sede di semestrale al 30 giugno 2020, quando si potrà disporre di un quadro più chiaro degli effetti della crisi che potrà essere tradotto in previsioni di medio termine, in sede di trimestrale si è ritenuto opportuno svolgere un'analisi qualitativa attraverso l'analisi di tre principali profili e di correlate verifiche:

- (i) l'esposizione delle società partecipate alla crisi (ovvero gli effetti sui redditi nei prossimi 12-24 mesi);
- (ii) la vulnerabilità delle società partecipate alla crisi (ovvero verifica della capacità di mantenere l'equilibrio finanziario e patrimoniale);
- (iii) la resilienza delle società partecipate alla crisi (ovvero verifica tenuta della capacità di reddito nel medio/lungo termine).

Premesso che non vi sono ad oggi ragioni perché le società partecipate non possano ripristinare condizioni di normalità operativa nel medio termine, l'analisi che segue riguarda i profili dell'esposizione e della vulnerabilità.

Per quanto riguarda il valore della **partecipazione in Trenord**, l'impatto del COVID-19 sull'operatività e sull'andamento economico della partecipata costituisce un *trigger event*, che ai sensi dello IAS 36, richiederebbe una verifica della recuperabilità del valore di carico della partecipazione. Stante la situazione attuale di elevata incertezza normativa e la conseguente impossibilità di effettuare un'analisi quantitativa attendibile degli effetti, si riportano di seguito alcune considerazioni qualitative.

L'attività di Trenord, come rappresentato dal risultato del trimestre sopra evidenziato, è stata impattata dalle misure di contenimento del contagio e quindi dalla revisione dell'offerta attuata a partire dal 24 di febbraio. Gli effetti di tali misure hanno comportato una riduzione dei ricavi da bigliettazione e da Contratto di Servizio, solo parzialmente compensati da una riduzione dei costi. È ipotizzabile prevedere che tali effetti economici proseguiranno fino alla fine dell'esercizio 2020, in relazione all'evoluzione delle misure di contenimento adottate dal Governo e alla conseguente graduale ripresa della produzione e del numero di passeggeri trasportati.

Nonostante l'andamento economico possa produrre effetti finanziari negativi, Trenord ritiene che le disponibilità liquide attualmente disponibili, le linee di credito esistenti ed il cash flow generato dalla gestione del capitale circolante le consentiranno di operare in equilibrio finanziario, anche in considerazione del manifestato possibile ulteriore supporto da parte dei soci, qualora necessario.

Occorre tenere presente che il Contratto di Servizio in essere tra Trenord e Regione Lombardia all'art. 25 prevede che il mantenimento dell'equilibrio economico finanziario del Contratto di Servizio stesso venga assicurato in coerenza con le prescrizioni del "Regolamento CE 1370/2007 relativo ai servizi pubblici di trasporto di passeggeri su strada e per ferrovia", attraverso una compensazione che tenga conto, oltre alla differenza delle uscite ed entrate relative ai costi e ricavi delle operazioni di servizio pubblico, anche di un ragionevole utile (remunerazione del capitale investito) calcolata secondo gli schemi del Piano Economico Finanziario (PEF). Nonostante sia già in corso l'interlocuzione con il Committente sul tema, Trenord non ha già considerato tali misure

economiche compensative nella redazione della situazione patrimoniale ed economica al 31 marzo 2020, in quanto ad oggi non ancora quantificabili attendibilmente, stante lo scenario in continua evoluzione.

La corretta stima quantitativa degli impatti economici e degli effetti sui flussi di cassa futuri con la considerazione delle misure economiche compensative sono in corso di valutazione nell'elaborazione del piano economico finanziario di Trenord, che sarà oggetto di *impairment test* in occasione della redazione della prossima relazione finanziaria semestrale.

Per quanto riguarda il valore dell'**avviamento in ATV e La Linea**, la previsione dell'andamento economico delle controllate a seguito dell'impatto COVID-19, rappresenta un *trigger event* che ai sensi dello IAS 36, richiederebbe l'aggiornamento delle attività di *impairment test* su valore dell'avviamento, relativo alle partecipate ATV e La Linea, iscritto nel bilancio consolidato.

Le attività di trasporto su gomma in Veneto, i divieti alla mobilità e alla circolazione nonché la chiusura dell'attività scolastica, previsti dalle disposizioni normative, hanno infatti generato una significativa riduzione della domanda di trasporto e conseguentemente dei ricavi da traffico, il cui effetto si stima perduri anche nel periodo estivo per la riduzione delle presenze e delle attività turistiche nella città di Verona, nella zona del Garda e nella zona di Venezia.

Al contrario, i ricavi derivanti dai corrispettivi previsti dai contratti di servizio in essere per tutto l'esercizio 2020 saranno corrisposti come previsto dalla programmazione contrattuale, sulla base della Legge 24 aprile 2020, n. 27 (art. 92 comma 4-*bis*). Entrambe le partecipate hanno attivato azioni per contenere gli impatti negativi dell'emergenza attraverso la riduzione delle principali voci di costo.

Nonostante l'andamento economico possa produrre effetti finanziari negativi, i fondi attualmente disponibili, le linee di credito esistenti ed il *cash flow* generato dalla gestione del capitale circolante consentiranno di operare in equilibrio finanziario e garantiscono la continuità aziendale.

Sono in corso di elaborazione, sulla base di uno scenario di ripresa della produzione dei servizi di trasporto a regime a partire dal mese di settembre parallelamente alla ripresa dell'attività scolastica (anche se con una stima dei ricavi da bigliettazione inferiore rispetto all'anno precedente), stime quantitativamente aggiornate che saranno utilizzate per dell'approvazione del nuovo piano industriale da parte delle società controllate e, quindi, per l'aggiornamento dell'*impairment test* in fase di redazione della prossima relazione finanziaria semestrale.

La variazione nelle **attività e passività destinate alla vendita**, che accoglieva i valori delle partecipazioni detenute in Locoitalia e Fuorimuro, riclassificate e valutate in conformità alle previsioni dell'IFRS 5, è conseguente alla sottoscrizione degli atti di cessione avvenuta in data 10

marzo 2020.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 marzo 2020 confrontata con il 31 dicembre 2019.

Inoltre, al fine di meglio rappresentare la capacità di generazione di cassa nonché la PFN di Gruppo, è stata calcolata una PFN rettificata che esclude gli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRIC 12:

Importi in milioni di Euro	31/03/2020	31/12/2019	Differenza
Liquidità	(180,1)	(156,4)	(23,7)
Crediti finanziari correnti	(49,4)	(49,3)	(0,1)
Indebitamento finanziario corrente	100,3	94,3	6,0
Posizione Finanziaria Corrente Netta (cassa)	(129,2)	(111,4)	(17,8)
Indebitamento finanziario non corrente	82,7	71,5	11,2
Posizione Finanziaria Netta Rettificata (cassa)	(46,5)	(39,9)	(6,6)
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(69,9)	(67,5)	(2,4)
Posizione Finanziaria Netta (cassa)	(116,4)	(107,4)	(9,0)

Al 31 marzo 2020 la posizione finanziaria netta complessiva è positiva per 116,4 milioni di Euro, rispetto ad un saldo di 107,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2019; isolando l'importo relativo agli anticipi sugli investimenti per il rinnovo del materiale rotabile (69,9 milioni di Euro), la Posizione Finanziaria Netta Rettificata è positiva per 46,5 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo di 39,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2019, e quindi rilevando un miglioramento di 6,6 milioni di Euro.

La **posizione finanziaria netta rettificata** riflette dunque la positiva generazione di cassa del Gruppo, come di seguito rappresentata dalla movimentazione del *cash flow* nel periodo di riferimento:

Importi in milioni di Euro	I TRIM 2020	I TRIM 2019
Ebitda	19,7	17,4
CCN	(19,1)	(8,3)
Oneri/Proventi finanziari	(0,6)	(0,2)
Free cash flow from operations	(0,0)	8,9
Investimenti pagati	(22,4)	(9,4)
Cash flow generation	(22,4)	(0,5)
Cessione Partecipazioni	32,1	-
Cash flow	9,7	(0,5)
PFN Rettificata (Cassa) INIZIALE 01/01	(39,9)	7,5
Cash flow generation	(9,7)	0,5
Variazione area di consolidamento	3,1	
Crediti finanziari per dividendi non incassati		(4,7)
Variazione complessiva PFN	(6,6)	0,5
PFN Rettificata (Cassa) FINALE 31/03	(46,5)	8,0

La performance del **cash flow operativo** derivante dalla gestione reddituale è negativamente influenzata, come nel primo trimestre dell'esercizio precedente, dalla variazione del capitale circolante netto, dovuta principalmente ai minori incassi di crediti commerciali verso parti correlate e verso il Committente del Contratto di Servizio del TPL Veneto, oltre che dal decremento netto dei debiti per investimenti con fondi finanziati, pari a 9,7 milioni di Euro. Il **cash flow** operativo include inoltre le uscite di cassa relative agli oneri finanziari pari a 0,6 milioni di Euro.

Nel periodo sono stati inoltre pagati investimenti per circa 22,4 milioni di Euro, di cui 19,9 milioni di Euro del precedente esercizio e 2,5 del periodo in corso.

La **cash flow generation** negativa del periodo, pari a 22,4 milioni di Euro, per effetto degli investimenti pagati, è più che compensata dagli incassi derivanti dalla cessione delle partecipazioni Locoitalia e Fuorimuro, pari a 32,1 milioni di Euro.

Il positivo **cash flow** del periodo si attesta quindi a 9,7 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta rettificata riflette inoltre gli effetti derivanti dalla variazione del perimetro di consolidamento per la cessione della partecipazione in Locoitalia, a seguito della quale sono stati iscritti debiti finanziari per leasing per 3,1 milioni di Euro.

L'indebitamento finanziario non corrente varia per effetto della quota dei debiti finanziari per leasing iscritti a seguito della variazione dall'area di consolidamento, oltre che per l'iscrizione della quota non corrente del debito finanziario verso BEI.

Infatti, al fine di garantire la copertura finanziaria dell'investimento di - complessivi 95,1 milioni di Euro, relativo all'acquisto di 9 elettrotreni a 6 casse da utilizzare per lo sviluppo ed il

potenziamento dei servizi transfrontalieri connessi all'apertura del tunnel di base del Monte Ceneri, in data 20 marzo 2020, è stata erogata la prima *tranche*, pari a 10 milioni di Euro, del finanziamento sottoscritto tra la Capogruppo e Banca Europea degli Investimenti, in data 21 dicembre 2017, per un importo totale massimo di 50 milioni di Euro. Il finanziamento è stato erogato ad un tasso fisso dello 0,377%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 1° febbraio 2021.

3 ANDAMENTO ECONOMICO SEGMENTI DI BUSINESS

Nella seguente tabella è rappresentato l'andamento economico dei segmenti di business consolidati:

Importi in milioni di Euro	I TRIMESTRE 2020					I TRIMESTRE 2019				
	Gestione infrastruttura ferroviaria	Trasporto passeggeri su gomma	Rosco & Services	Elisioni	Totale	Gestione infrastruttura ferroviaria	Trasporto passeggeri su gomma	Rosco & Services	Elisioni	Totale
Ricavi verso terzi	29,1	23,6	17,2		69,9	28,3	26,8	17,2		72,3
Ricavi intercompany	1,4	1,5	3,1	(6,0)	,0	1,5	1,7	3,0	(6,2)	,0
Contributi per investimenti finanziati al netto dei costi	1,8				1,8	,4				,4
Ricavi di settore	32,3	25,1	20,3	(6,0)	71,7	30,2	28,5	20,2	(6,2)	72,7
EBITDA rettificato	4,7	1,9	13,3		19,9	2,5	2,1	12,8		17,4
EBITDA rettificato %	24%	10%	67%			14%	12%	74%		
EBITDA	4,7	1,9	13,1		19,7	2,5	2,1	12,8		17,4
EBITDA %	24%	10%	66%			14%	12%	74%		
Risultato operativo	4,1	(1,0)	6,5		9,6	2,0	(7)	6,0		7,3

Gestione infrastruttura ferroviaria

Nel *segment* "Gestione infrastruttura ferroviaria" vengono comprese le attività di gestione delle infrastrutture ferroviarie, rami Milano e Iseo, in concessione, nonché le attività di progettazione e gestione terminalistica. Con Delibera della Giunta Regionale n. X/4823 del 15 febbraio 2016, Regione Lombardia ha disposto il rinnovo della Concessione a FERROVIENORD S.p.A. per la realizzazione, l'esercizio e la gestione della Rete Ferroviaria Regionale dal 18 marzo 2016 al 31 ottobre 2060.

L'Atto di concessione include attività di realizzazione, gestione, manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria, il potenziamento e l'ammodernamento della rete, la gestione della circolazione, l'allocazione della capacità. Al concessionario spettano inoltre i compiti di acquisizione e gestione in via non esclusiva della flotta necessaria a svolgere i servizi ferroviari, la valorizzazione del patrimonio ferroviario incluso quello di valenza storica. Al concessionario sono altresì assegnati i compiti regolamentati da Contratto di Programma Investimenti, Contratto di Servizio o altro provvedimento amministrativo.

L'attività è svolta dalla controllata FERROVIENORD, in sinergia con la controllata NORD_ING, che segue l'implementazione delle opere di manutenzione ordinaria e straordinaria della rete ferroviaria, dei lavori di potenziamento e delle attivazioni di nuovi impianti.

L'attività di gestione terminalistica è svolta dalla controllata Malpensa Intermodale, società costituita nel mese di dicembre 2018, che ha avviato la gestione del terminal di Sacconago di proprietà del Gruppo, nel comune di Busto Arsizio (VA), tale attività costituirà un'opportunità per lo sviluppo della gestione dei collegamenti ferroviari da parte delle imprese del gruppo FNM operanti nel settore cargo.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	I trim. 2020	I trim. 2019	<i>Diff.</i>	<i>Diff. %</i>
Contratti e contributi pubblici	26,1	24,6	1,5	6,1%
Noleggio materiale rotabile	2,1	2,1	0,0	1,4%
Altri ricavi	4,1	3,5	0,6	17,1%
Totale	32,3	30,2	2,1	7,1%

I ricavi del segmento passano da 30,2 milioni di Euro a 32,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2020, in crescita del 6,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

In particolare, i ricavi relativi ai contratti e contributi pubblici comprendono il corrispettivo derivante dal contratto di servizio di gestione dell'infrastruttura, nonché i maggiori proventi legati alle attività di progettazione e direzione lavori sugli investimenti finanziati da Regione Lombardia previsti dal Contratto di Programma e dai finanziamenti per l'acquisto dei nuovi treni ad alta capacità, e si incrementano del 5,6% rispetto all'esercizio precedente.

Il rilevante incremento di EBITDA del *segment* nel trimestre in esame, da 2,5 milioni di Euro a 4,7 milioni di Euro è principalmente ascrivibile ad un effetto *timing* derivante da minori costi per il posticipo di alcune attività di progettazione di interventi infrastrutturali finanziati da Regione Lombardia nell'ambito del Contratto di Programma, che verranno sostenuti nel prosieguo dell'esercizio, a seguito dell'emergenza sanitaria in corso.

Trasporto passeggeri su gomma

Il *segment* "Trasporto passeggeri su gomma" ha registrato nel primo trimestre dell'esercizio in corso ricavi in calo del 12% circa da 28,6 a 25,1 milioni di Euro.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	I trim. 2020	I trim. 2019	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	12,3	11,5	0,8	7,0%
Servizi di trasporto	11,0	14,8	(3,8)	-25,7%
Altri ricavi	1,8	2,2	(0,4)	-18,2%
Totale	25,1	28,5	- 3,4	-11,9%

In particolare:

- i ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici hanno evidenziato una crescita del 7% circa rispetto all'anno precedente principalmente per effetto della Legge 24 aprile 2020, n. 27 (art. 92 comma 4-bis) che ha previsto il riconoscimento dei corrispettivi sulla base della programmazione contrattuale, nonostante la rimodulazione dell'offerta attuata a seguito dell'emergenza epidemiologica;
- i ricavi derivanti dai servizi di trasporto e quindi relativi alla bigliettazione, ai servizi sostitutivi svolti da FNM A per conto di Trenord, alle attività in subaffido e al *car-sharing* di E-VAI, hanno registrato nel trimestre in esame una contrazione pari al 26,3% per effetto della rilevante riduzione della domanda di mobilità verificatasi a seguito dell'introduzione dei divieti di circolazione;
- i ricavi residuali e relativi principalmente a contributi sull'acquisto di materiale rotabile, hanno evidenziato un calo di 0,3 milioni di Euro.

Tutte le società di questo segmento hanno attivato azioni per contenere gli impatti negativi dell'emergenza attraverso la riduzione delle principali voci di costo, misure che hanno consentito di ridurre l'impatto negativo del calo dei ricavi sull'*EBITDA Adjusted* che passa da 2,1 a 1,9 milioni di Euro, anche grazie al miglioramento nel trimestre in esame della marginalità di E-Vai.

Il segmento include dinamiche e fenomeni differenti relativi ai diversi servizi offerti e alle differenti aree territoriali in cui operano le diverse società. In particolare:

- FNM AUTOSERVIZI, gestisce il Trasporto Pubblico Locale nelle province di Varese, Brescia e Como; svolgendo inoltre corse sostitutive di treno in relazione ai servizi ferroviari effettuati da Trenord.

Nel periodo in analisi la produzione ha rilevato un calo del 18% circa per effetto della revisione dell'offerta a partire dal 24 febbraio (1,3 milioni bus-km) mentre i ricavi complessivi, per effetto della stabilità dei corrispettivi da contratto di servizio, hanno visto un contenimento del calo al 7% circa.

- Azienda Trasporti Verona opera essenzialmente nel settore del trasporto passeggeri su gomma nel territorio del comune e della provincia di Verona; la società è partecipata con quote paritetiche da FNM e dall'Azienda Mobilità Trasporti S.p.A..

Nel trimestre in esame la produzione ha rilevato un calo del 15% circa per effetto della revisione dell'offerta a partire dal 24 febbraio (4,5 milioni bus-km) mentre i ricavi complessivi hanno registrato un calo dell'11% circa. Parallelamente si è registrato un calo dei passeggeri trasportati pari ad oltre il 30% nel primo trimestre 2020.

- La Linea, società attiva in Veneto nel settore del trasporto pubblico locale su gomma e del noleggio autobus con conducente, anche per il tramite delle società controllate (MartiniBus) e/o partecipate.

I ricavi dei servizi in subaffido del periodo hanno mostrato una contrazione del 26% per effetto della significativa riduzione dei servizi in seguito alle limitazioni alla circolazione imposte dalle autorità competenti in tutti i bacini di competenza (Venezia, Padova, Verona e Belluno), nonché per l'azzeramento dei servizi turistici da fine febbraio.

- Il servizio di *car-sharing* e mobilità sostenibile svolto da E-VAI con veicoli elettrici e bimodali, mira a finalizzare il completamento della mobilità pubblica e in particolare ferroviaria, secondo modelli di business tradizionali e innovativi.

Nel primo trimestre 2020 si è rilevata una contrazione dei volumi di attività del car sharing storico, oggi chiamato *Regional Electric*, in relazione agli eventi legati all'emergenza COVID-19. Questo servizio di car sharing ecologico lombardo è stato sottoscritto con FERROVIENORD nell'ambito dell'impegno della stessa con Regione Lombardia a fornire un servizio di car sharing "ecologico" a fronte dell'erogazione di un corrispettivo annuo di 1,8 milioni di Euro, invariato rispetto all'esercizio precedente. Nel corso del periodo, è proseguita l'attività legata alle tre linee attualmente esistenti che si rivolgono a utenti privati (servizio Easy Station), amministrazioni comunali (servizio Public) e alle aziende private (servizio Corporate). Queste si presentano in miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2019, ma subiscono un rallentamento nell'attivazione di nuovi contratti legato all'emergenza sanitaria in corso. L'innovazione dei modelli di servizio gestiti, valutati anche come integrabili tra loro in un futuro abbastanza prossimo, è stata recepita anche dalla Comunità Europea: E-Vai, infatti, partecipa a due progetti europei, I-SharE LIFE e CarE-Service Horizon 2020, in relazione ai quali sono stati rilevati, nel primo trimestre, contributi pari a 0,2 milioni di Euro.

Al 31 marzo 2020 la flotta è costituita da un totale di 204 veicoli (107 alla stessa data del 2019), di cui 50 dedicati al progetto I-SharE LIFE.

Rosco & Services

<i>Importi in milioni di Euro</i>	I trim. 2020	I trim. 2019	<i>Diff.</i>	<i>Diff. %</i>
Noleggio materiale rotabile	14,1	13,8	0,3	2,2%
Altri ricavi	6,2	6,4	(0,2)	-3,1%
Totale	20,3	20,2	0,1	0,5%

I ricavi di questo *segment* afferiscono principalmente alla locazione di materiale rotabile alle società partecipate, in primo luogo a Trenord, con canoni che passano da 13,7 milioni di Euro a 14,3 milioni di Euro, in crescita del 4% in relazione al noleggio operativo della nuova flotta E494 a Db Cargo Italia e dei locomotori DE 520 a Trenord; gli altri ricavi includono i servizi amministrativi, ovvero la gestione mediante contratti di *service* con le società partecipate delle attività *corporate* centralizzate, e la gestione immobiliare, relativa ai canoni di locazione degli immobili di proprietà, quali il palazzo di Piazzale Cadorna, i locali commerciali dell'atrio della Stazione di Milano Cadorna, i fabbricati di Iseo, l'area parcheggio di Novate ed il deposito di Solbiate Comasco.

L'incremento di EBITDA del *segment* nel primo trimestre dell'esercizio in corso è principalmente attribuibile ai maggiori canoni di locazione e alla riduzione di alcuni costi operativi, tra cui minori costi per consulenze, comunicazione e minori spese legali.

4 RISORSE UMANE GRUPPO FNM

Il numero medio di dipendenti del Gruppo FNM al 31 marzo 2020 è di 2.237 unità, a fronte delle 2.280 unità che costituivano l'organico medio del pari periodo dell'esercizio precedente. La diminuzione, pari a 1,8%, è principalmente attribuibile ai pensionamenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2019 e del primo trimestre 2020 in particolare per la controllata FERROVIENORD.

5 EVENTI RILEVANTI DEL PERIODO

In data **10 marzo 2020**, FNM S.p.A. ha sottoscritto i contratti di cessione delle partecipazioni detenute in:

- Locoitalia S.r.l. (51%), società consolidata integralmente attiva nel noleggio di materiale rotabile per il trasporto merci: l'operazione di cessione a Tenor delle quote detenute da FNM

è stata perfezionata successivamente alla finalizzazione della scissione parziale e proporzionale della società in Locolettriche S.r.l., le cui quote detenute da FNM sono state cedute a Railpool GmbH, per un *equity value* complessivo di 6,0 milioni di Euro. La quota di competenza di FNM è pari a 3,0 milioni di Euro;

- Fuorimuro Servizi Portuali e Ferroviari S.r.l. (49%), società consolidata ad equity attiva nel trasporto ferroviario merci e concessionaria per le manovre ferroviarie all'interno del porto di Genova, a Tenor S.r.l. per un corrispettivo della quota detenuta pari a 0,5 milioni di Euro.

Tali operazioni hanno consentito di registrare complessivamente un miglioramento della Posizione Finanziaria Netta di Gruppo pari a circa 30,8 milioni di Euro (incluso la posizione finanziaria netta di Locoitalia) e una plusvalenza economica a livello consolidato pari a 1,0 milioni di Euro derivante dalla cessione della partecipazione in Locoitalia.

In data **11 marzo 2020**, l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato pandemia l'epidemia tutt'ora in corso derivante dal COVID-19.

Tutte le società del Gruppo, a seguito dei contagi verificatisi, hanno attivato tempestivamente le misure richieste nei provvedimenti emanati dalle autorità competenti per fronteggiare l'epidemia sia gli interventi per la salvaguardia della salute del personale e dei clienti e per il contenimento delle ripercussioni economiche.

In particolare, con l'obiettivo di tutelare la salute dei lavoratori, il Gruppo, oltre ad aver incentivato fin dall'inizio dell'emergenza sanitaria lo svolgimento dell'attività lavorativa in *smart-working*, ha inoltre attivato una copertura assicurativa straordinaria per la gestione di un'eventuale infezione da Coronavirus per tutti i propri dipendenti, sottoscrivendo una polizza integrativa in grado di coprire le spese legate ad un eventuale ricovero e alla successiva fase di recupero.

6 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 MARZO 2020

Non si registrano eventi o fatto di rilievo avvenuti dopo il primo trimestre dell'esercizio in corso

7 PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nei primi mesi dell'esercizio in corso, in particolare dalla fine di febbraio, tutto il settore del trasporto pubblico in Italia è stato significativamente impattato dall'epidemia tutt'ora in corso del COVID-19. La situazione è resa ancora più complessa dalla necessità di dover garantire la

continuità del servizio in condizioni sicure. Come già ricordato, il Gruppo ha implementato importanti azioni e chiare procedure per salvaguardare la salute dei propri dipendenti e dei propri utenti, nonché per contenerne le ripercussioni economiche.

Gli effetti sul Gruppo, i cui business relativi all'attività di noleggio di materiale rotabile e alla gestione dell'infrastruttura ferroviaria continuano a non essere sostanzialmente impattati dall'emergenza in corso, riguardano principalmente il trasporto su gomma e con maggiore rilevanza la partecipata Trenord.

In particolare per le attività di trasporto su gomma in Lombardia ed in Veneto, i divieti alla mobilità e alla circolazione nonché la chiusura dell'attività scolastica, previsti dalle disposizioni emanate, hanno generato una significativa riduzione della domanda di trasporto e conseguentemente dei ricavi da traffico, il cui effetto si stima perduri anche nel periodo estivo per la riduzione delle presenze e delle attività turistiche nella città di Verona, nella zona del Garda e nella zona di Venezia (dove il Gruppo opera con le società ATV, La Linea e Martini Bus anche con servizi di noleggio con conducente).

Al contrario, i ricavi derivanti dai corrispettivi previsti dai contratti di servizio in essere per tutto l'esercizio 2020 saranno corrisposti come previsto dalla programmazione contrattuale, sulla base della Legge 24 aprile 2020, n. 27 (art. 92 comma 4-bis). Tutte le società hanno inoltre attivato azioni per contenere gli impatti negativi dell'emergenza, attraverso la riduzione delle principali voci di costo.

Il Decreto Legge approvato ieri 13 maggio 2020 (cosiddetto Decreto Rilancio), al fine di sostenere il settore del trasporto pubblico locale e regionale di passeggeri a seguito degli effetti negativi derivanti dall'emergenza epidemiologica, ha istituito presso il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti un fondo destinato a compensare la riduzione dei ricavi tariffari relativi ai passeggeri nel periodo dal 23 febbraio 2020 al 31 dicembre 2020 rispetto alla media dei ricavi tariffari registrata nel medesimo periodo del precedente biennio.

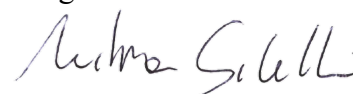
Alla luce delle riflessioni precedenti, sulla base di uno scenario di ripresa della produzione dei servizi di trasporto a regime a partire dal mese di settembre, unitamente alla ripresa dell'attività scolastica (anche se con una stima dei ricavi da bigliettazione inferiore rispetto all'anno precedente), quindi ampliando il periodo di lock-down precedentemente ipotizzato, ed in assenza di un'attendibile quantificazione della compensazione derivante dall'ultima novità normativa, allo stato attuale è ragionevole attendersi un impatto negativo sui ricavi e sull'Ebitda rettificato del Gruppo FNM in un range tra il 12 ed il 14% rispetto all'esercizio precedente. Tale stima potrà essere rivista in termini migliorativi quando verranno forniti maggiori dettagli sui criteri di allocazione del fondo sopracitato, destinato al trasporto pubblico locale.

Si conferma la stima precedente relativa alla PFN *Adjusted* di Gruppo che, nonostante la positiva continua generazione di cassa operativa, è attesa in crescita, riflettendo sostanzialmente i maggiori investimenti previsti per il rinnovo delle flotte, in particolare relativi ai treni nel segmento RoSCo, e per lo sviluppo del business della mobilità merci. Il Gruppo, oltre ad avere una posizione finanziaria netta rettificata positiva per circa 47 milioni di Euro al 31 marzo 2020, dispone di un significativo *liquidity headroom* pari a 90 milioni di Euro di linee *committed* e circa 100 milioni di Euro di linee *uncommitted*.

Trenord - valutata secondo il metodo del patrimonio netto – ha proceduto a partire dal 24 febbraio 2020 alla revisione del servizio ferroviario in coerenza con le disposizioni normative emanate, che ha comportato una rilevante riduzione dei ricavi derivanti dalla bigliettazione che, anche se in misura inferiore, è stimata protrarsi per tutto l'esercizio in corso. Trenord opera sulla base di un Contratto di servizio, che prevede che il mantenimento dell'equilibrio economico finanziario venga assicurato - in coerenza con le prescrizioni del Regolamento CE 1370/2007 - attraverso un meccanismo di compensazione che tenga conto, oltre che della differenza delle uscite ed entrate relative ai costi e ricavi delle operazioni di servizio pubblico, anche di una adeguata remunerazione del capitale investito. Nella situazione trimestrale, non è stato ancora considerato l'impatto di tali misure economiche compensative, in quanto ad oggi non quantificabili attendibilmente, stante lo scenario e il quadro normativo in continua evoluzione. Nonostante l'andamento economico possa produrre effetti finanziari negativi per tutto l'esercizio 2020, Trenord ritiene che le disponibilità liquide attualmente disponibili, le linee di credito esistenti ed il *cash flow* generato le consentiranno di operare in equilibrio finanziario.

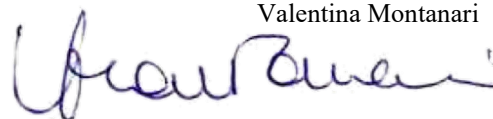
Milano, 14 maggio 2020

Il Consiglio di Amministrazione



La sottoscritta Valentina Montanari in qualità di “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari” di FNM S.p.A. attesta, in conformità a quanto previsto dall'art.154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione corrisponde alle risultanze documentali ai libri e alle scritture contabili della Società.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari
Valentina Montanari



GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi e indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tali schemi e indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS. Per tali grandezze vengono fornite in conformità con le indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, nella comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 nonché degli orientamenti ESMA 2015/1415 in materia di indicatori alternativi di performance (“*Non Gaap Measures*”) le descrizioni dei criteri adottati nella loro predisposizione e le apposite annotazioni di rinvio alle voci contenute nei prospetti obbligatori.

In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati, si segnalano:

EBITDA o margine operativo lordo: rappresenta il risultato netto del periodo prima delle imposte sul reddito, degli altri proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni. Il Gruppo fornisce altresì indicazione dell'incidenza del MOL (o EBITDA) sulle vendite nette. Il calcolo del MOL (o EBITDA) effettuato dal Gruppo permette di comparare i risultati operativi con quelli di altre imprese, escludendo eventuali effetti derivanti da componenti finanziarie, fiscali e dagli ammortamenti, i quali possono variare da società a società per ragioni non correlate alla generale performance operativa.

EBITDA %: rappresenta la percentuale dell'EBITDA sui ricavi totali.

EBITDA Adjusted o margine operativo lordo rettificato: è rappresentato dal margine operativo lordo come sopra identificato escludendo oneri e proventi di natura non ordinaria quali:

- (i) proventi ed oneri derivanti da operazioni di ristrutturazione, riorganizzazione e di business combination;
- (ii) proventi ed oneri non direttamente riferiti allo svolgimento ordinario del business chiaramente identificati;
- (iii) oltre ad eventuali proventi ed oneri derivanti da eventi ed operazioni significative non ordinari come

definiti dalla comunicazione Consob DEM6064293 del 28/07/2006.

Con riferimento al margine operativo lordo rettificato del primo trimestre 2020 sono stati esclusi rispetto al margine operativo lordo le seguenti componenti:

- a) oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo pari a 0,2 milioni di Euro.

Non si rilevano componenti di natura non ordinaria nel primo trimestre dell'esercizio 2019.

EBITDA Adjusted %: rappresenta la percentuale dell'EBITDA Adjusted (o rettificata) sui ricavi totali.

EBIT o risultato operativo: rappresenta il risultato netto del periodo prima del risultato derivante da attività in dismissione/dismesse, delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari e del risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto.

Utile complessivo Adjusted: rappresenta il risultato netto del periodo prima del risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto.

Capitale Circolante Netto: include le attività correnti (con l'esclusione delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e delle Attività finanziarie correnti incluse nella Posizione finanziaria netta), e le passività correnti (con l'esclusione delle passività finanziarie correnti incluse nella Posizione finanziaria netta).

Capitale Investito Netto: è pari alla somma algebrica di Capitale Fisso, che include le attività non correnti e le passività non correnti (con l'esclusione delle passività finanziarie non correnti incluse nella Posizione Finanziaria netta) e del Capitale Circolante netto.

PFN (Posizione Finanziaria Netta): include le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, le attività finanziarie correnti e le passività finanziarie correnti.

PFN Adjusted o rettificata: è rappresentata dalla Posizione Finanziaria Netta come sopra identificata escludendo gli impatti della tempistica degli incassi dei contributi sugli investimenti finanziati per il rinnovo del materiale rotabile ferroviario e dei relativi pagamenti effettuati nei confronti dei fornitori, contabilizzati secondo quanto richiesto dall'IFRIC 12.

Società per Azioni

Sede in Milano – Piazzale Cadorna, 14

Capitale Sociale € 230.000.000,00 i.v.

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020

Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata

Conto Economico Consolidato

Altre componenti di Conto Economico complessivo consolidato

Variazioni del Patrimonio Netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31.03.2020

Importi in migliaia di Euro	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
ATTIVO			
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività Materiali	402.488	409.864	(7.376)
Attività Immateriali	6.470	7.156	(686)
Avviamento	6.353	6.358	(5)
Diritto d'uso	12.527	8.879	3.648
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	71.977	79.429	(7.452)
Partecipazioni in altre imprese	5.472	5.472	0
Crediti Finanziari	2	2	0
Imposte Anticipate	21.414	21.543	(129)
Altri Crediti	77	82	(5)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	526.780	538.785	(12.005)
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	8.923	8.910	13
Crediti Commerciali	70.302	64.619	5.683
Altri Crediti	50.667	45.227	5.440
	61.290	60.612	678
	11.601	11.275	326
Crediti per imposte	280	280	0
Crediti Finanziari	40.870	40.997	(127)
	870	997	(127)
Crediti Finanziari valutati al Fair Value a conto economico	48.493	48.352	141
	48.493	48.352	141
Crediti per investimenti finanziati	45.389	59.096	(13.707)
	45.389	59.096	(13.707)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	364.751	228.723	136.028
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	640.298	511.589	128.709
Attività destinate alla vendita	0	35.239	(35.239)
TOTALE ATTIVO	1.167.078	1.085.613	81.465
PASSIVO			
Capitale sociale	230.000	230.000	0
Altre riserve	7.788	7.788	0
Riserva di utili indivisi	203.300	172.970	30.330
Riserva di utili/(perdite) attuariali	(6.775)	(7.545)	770
Riserva di traduzione	142	96	46
Utile dell'esercizio	652	30.281	(29.629)
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	435.107	433.590	1.517
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	18.709	20.711	(2.002)
PATRIMONIO NETTO TOTALE	453.816	454.301	(485)
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche	58.268	49.780	8.488
Debiti Finanziari	11.838	9.184	2.654
	0	2	(2)
Debiti per investimenti finanziati	12.581	12.581	0
	6.076	6.079	(3)
Altre passività	27.274	27.550	(276)
	11.654	12.253	(599)
Passività per imposte differite	519	692	(173)
Fondi rischi e oneri	36.977	36.977	0
Trattamento di fine rapporto	21.695	23.931	(2.236)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	169.152	160.695	8.457
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche	1.779	304	1.475
Debiti Finanziari	98.477	94.053	4.424
	89.986	86.573	3.413
Debiti per investimenti finanziati	200.147	103.818	96.329
	200.147	103.818	96.329
Debiti verso fornitori	148.836	175.746	(26.910)
	4.684	3.930	754
Debiti per imposte	6.024	3.181	2.843
Debiti tributari	2.729	3.775	(1.046)
Altre passività	64.201	65.180	(979)
	35.333	35.762	(429)
Fondi rischi e oneri	21.917	18.856	3.061
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	544.110	464.913	79.197
Passività connesse ad attività destinate alla vendita		5.704	(5.704)
TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO	1.167.078	1.085.613	81.465

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRIMO TRIMESTRE 2020

Importi in migliaia di Euro	I TRIM. 2020	I TRIM. 2019	Variazione
Ricavi delle vendite e prestazioni	63.182	65.711	(2.529)
di cui: verso Parti Correlate	43.872	43.717	155
Contributi	2.660	2.660	-
di cui: verso Parti Correlate	2.015	1.988	27
Contributi per investimenti finanziati	9.356	5.618	3.738
di cui: verso Parti Correlate	9.356	5.618	3.738
Altri proventi	4.118	3.924	194
di cui: verso Parti Correlate	1.750	1.842	(92)
TOTALE RICAVIE ALTRI PROVENTI	79.316	77.913	1.403
Mat.prima, materiali di consumo e merci utilizzate	(4.392)	(5.510)	1.118
Costi per servizi	(14.578)	(15.644)	1.066
di cui: verso Parti Correlate	(1.944)	(2.062)	118
di cui: Non Ricorrenti	(186)	-	(186)
Costi per il personale	(30.090)	(31.247)	1.157
Ammortamenti e svalutazioni	(10.144)	(10.063)	(81)
Altri costi operativi	(2.933)	(2.957)	24
Costi per investimenti finanziati	(7.566)	(5.203)	(2.363)
TOTALE COSTI	(69.703)	(70.624)	921
RISULTATO OPERATIVO	9.613	7.289	2.324
Proventi finanziari	1.281	298	983
di cui: verso Parti Correlate	162	257	(95)
Oneri finanziari	(745)	(788)	43
di cui: verso Parti Correlate	(171)	(182)	11
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	536	(490)	1.026
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(7.507)	1.143	(8.650)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.642	7.942	(5.300)
Imposte sul reddito	(2.362)	(1.682)	(680)
UTILE NETTO DEL PERIODO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'	280	6.260	(5.980)
UTILE NETTO DA OPERAZIONI DISCONTINUE	-	-	-
UTILE DEL PERIODO	280	6.260	(5.980)
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA	(372)	(392)	20
UTILE attribuibile agli Azionisti della Controllante	652	6.652	(6.000)
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA per operazioni discontinue	-	-	-
UTILE attribuibile agli Azionisti della Controllante per operazioni discontinue	-	-	-
Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo			
Utile per azione base (unità di euro)	0,00	0,02	(0,01)
Utile per azione diluito (unità di euro)	0,00	0,02	(0,01)
Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo per operazioni discontinue			
Utile per azione base (unità di euro)	-	-	-
Utile per azione diluito (unità di euro)	-	-	-

ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

Importi in migliaia di Euro	I TRIM. 2020	I TRIM. 2019
UTILE DEL PERIODO	280	6.260
Altre componenti delle società consolidate con il metodo integrale		
Utile/(Perdita) attuariale TFR	1.434	(1.488)
Effetto fiscale	(401)	417
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato d'esercizio	1.033	(1.071)
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato d'esercizio	-	-
Totale società consolidate con il metodo integrale	1.033	(1.071)
Altre componenti delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto		
Utile/(Perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	12	(30)
Effetto fiscale	(3)	8
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato d'esercizio	9	(22)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	46	8
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato d'esercizio	46	8
Totale società consolidate con il metodo del patrimonio netto	55	(14)
Totale altre componenti di conto economico complessivo	1.088	(1.085)
TOTALE UTILE COMPLESSIVO	1.368	5.175
Risultato complessivo attribuibile agli Azionisti di MINORANZA	(100)	(666)
UTILE complessivo attribuibile agli Azionisti della Controllante	1.468	5.841

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Importi in migliaia di euro	Capitale sociale	Altre riserve	Utili/Perdite Indivisi	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva di traduzione	Utili/Perdite dell'esercizio	Patrimonio netto di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo 01.01.2019	230.000	7.788	154.333	(6.474)	64	28.477	414.188	20.983	435.171
Totale Utile Complessivo				(819)	8	6.652	5.841	(666)	5.175
Destinazione utile 2018			28.477			(28.477)	-	-	-
Distribuzione dividendi							5	(51)	(46)
Variazione perimetro di consolidamento			5				-	-	-
Saldo 31.03.2019	230.000	7.788	182.815	(7.293)	72	6.652	420.034	20.266	440.300
Saldo 31.12.2019	230.000	7.788	172.970	(7.545)	96	30.281	433.590	20.711	454.301
Totale Utile Complessivo				770	46	652	1.468	(100)	1.368
Destinazione utile 2018			30.281			(30.281)	-	-	-
Distribuzione dividendi							49	(1.902)	(1.853)
Variazione perimetro di consolidamento			49				-	-	-
Saldo 31.03.2020	230.000	7.788	203.300	(6.775)	142	652	435.107	18.709	453.816

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	31/03/2020	31/03/2019
Flusso di cassa derivante da attività operative	Totale	Totale
Risultato del periodo	280	6.260
Imposte sul reddito	2.362	1.682
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	7.507	(1.143)
Ammortamenti del periodo delle attività immateriali	887	923
Ammortamenti del periodo delle attività materiali	8.336	8.747
Ammortamento Diritto d'uso	921	393
Accantonamento fondo rischi ed oneri	2.864	2.149
Contributi in conto capitale di competenza del periodo	(949)	(1.371)
Interessi attivi	(267)	(300)
Interessi passivi	745	791
Proventi diversi non monetari		(25)
Flusso di cassa da attività reddituale	22.686	18.106
Variazione netta del fondo T.F.R.	(966)	(536)
Variazioni del fondo rischi ed oneri	197	607
Decremento dei crediti commerciali	(6.000)	(14.237)
Decremento delle rimanenze	(13)	(315)
Decremento degli altri crediti	(7.500)	(5.963)
Decremento dei debiti commerciali	(6.011)	(3.976)
Incremento delle altre passività	1.943	779
Totale flusso di cassa da attività operative	4.336	(5.535)
Flusso di cassa per attività di investimento		
Investimenti in attività immateriali	(201)	(343)
Investimenti in attività materiali di proprietà	(965)	(3.670)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori per investimenti	(20.898)	3.085
Investimento in materiale rotabile finanziato al netto dei contributi incassati	117.532	-
Incremento dei crediti finanziari per servizi in concessione	(7.567)	(5.203)
Decremento dei crediti finanziari per servizi in concessione - incassi ricevuti	771	17.985
Valore di cessione di attività materiali	6	-
Incasso di crediti finanziari da controllate	28.660	-
Altre variazioni nei crediti finanziari	(113)	34
Incasso interessi attivi	126	635
Rimborso dei crediti per leasing finanziari	240	450
Cessione partecipazioni	3.464	-
Totale flusso di cassa per attività di investimento	121.055	12.973
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento		
Rimborso dei debiti per leasing finanziari	(1.115)	(919)
Interessi pagati	(411)	(513)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso banche	9.963	(77)
Interessi su prestito obbligazionario pagati	(340)	(364)
Incremento/(Decremento) altre passività finanziarie	2.540	(3.657)
Totale flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento	10.637	(5.530)
Liquidità generata (+) / assorbita (-)	136.028	1.908
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	228.723	137.316
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	364.751	139.224
Liquidità generata (+) / assorbita (-)	136.028	1.908