



Società per Azioni

Sede in Milano – Piazzale Cadorna, 14

Capitale Sociale € 230.000.000,00 i.v.

Resoconto Intermedio di gestione

al 30 settembre 2022



ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Andrea Gibelli
Vice Presidente	Gianantonio Battista Arnoldi
Consiglieri	Tiziana Bortot
	Barbara Lilla Boschetti
	Marcella Caradonna
	Ivo Roberto Cassetta
	Mauro Miccio

Collegio Sindacale

Presidente	Eugenio Pinto
Sindaci Effettivi	Roberta Eldangela Benedetti
	Massimo Codari

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

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Eugenio Giavatto
--	------------------

Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.
-----------------------------	-------------------------------





INDICE

Organi sociali

Introduzione	<i>pag.</i>	1
1. Struttura e settori di attività del Gruppo	<i>pag.</i>	1
2. Indicatori Sintetici di risultato consolidato Gruppo FNM	<i>pag.</i>	8
3. Andamento economico e finanziario Consolidato	<i>pag.</i>	9
4. Andamento economico segmenti di Business	<i>pag.</i>	21
5. Risorse Umane Gruppo FNM	<i>pag.</i>	36
6. Fatti di rilievo avvenuti nel periodo	<i>pag.</i>	36
7. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2022	<i>pag.</i>	37
8. Prevedibile evoluzione della gestione	<i>pag.</i>	37
Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati	<i>pag.</i>	40

Resoconto Intermedio di Gestione:

- Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata	<i>pag.</i>	43
- Conto Economico consolidato	<i>pag.</i>	44
- Altre componenti di conto economico complessivo consolidato	<i>pag.</i>	45
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato	<i>pag.</i>	45
- Rendiconto finanziario consolidato	<i>pag.</i>	46



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

al 30 settembre 2022

INTRODUZIONE

Con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2022 (di seguito il “Terzo trimestre 2022” o “nove mesi 2022” o “periodo”), le informazioni quantitative riportate nell’ambito della presente Relazione 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. I nove mesi 2022 sono caratterizzati, da un lato, dalla ripresa della mobilità grazie al progressivo attenuarsi delle conseguenze della pandemia COVID-19, dall’altro lato, il periodo risente del rincaro dei prezzi energetici e dell’incremento dell’inflazione che, nonostante avessero già iniziato a manifestarsi negli ultimi mesi del 2021, sono stati acuiti dalle gravi incertezze legate al protrarsi del conflitto tra Russia e Ucraina scoppiato il 24 febbraio 2022 nonché dalle sanzioni economiche imposte nei confronti della Russia dall’Unione Europea e dagli Stati Uniti.

Si rammenta che i risultati del periodo tengono conto degli effetti dell’ingresso del Gruppo nel settore della gestione delle infrastrutture autostradali con il perfezionamento dell’acquisizione della quota di controllo in Milano Serravalle - Milano Tangenziali (di seguito anche “MISE”), avvenuta il 26 febbraio 2021.

1 STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA’ DEL GRUPPO

FNM è il principale **Gruppo integrato nella mobilità sostenibile in Lombardia**. Rappresenta il primo polo in Italia che unisce la gestione delle infrastrutture ferroviarie alla mobilità su gomma e alla gestione delle infrastrutture autostradali con l’obiettivo di proporre un modello innovativo di governo della domanda e dell’offerta di mobilità, improntato all’ottimizzazione dei flussi e alla **sostenibilità ambientale ed economica**. È uno dei principali investitori non statali italiani del settore. FNM S.p.A. è una società per azioni quotata in Borsa dal 1926. L’azionista di maggioranza è Regione Lombardia, che detiene il 57,57% del pacchetto azionario.

	Società consolidate integralmente	Società valutate con il metodo del patrimonio netto
<p>Ro.S.Co & Services</p> <ul style="list-style-type: none"> Locazione materiale rotabile nel trasporto pubblico locale (TPL) e trasporto merci (primariamente Trenord e DB Cargo) Fornitura di servizi amministrativi verso le società partecipate e gestione del patrimonio immobiliare del Gruppo Sviluppo di piattaforme digitali complementari in ottica MaaC 	<p>FNM 100%</p> <p>FNMPAY 100%</p> <p>FNMPower 100%</p>	<p>TRENORD 50%</p> <p>TILO</p> <p>IBUSFORFUNI 40% *</p> <p>sportit 33% *</p> <p>DB Cargo Italia 40% **</p> <p>NORD ENERGIA 60%</p> <p>NORDCOM 58%</p>
<p>Infrastruttura ferroviaria</p> <ul style="list-style-type: none"> Gestione dell'infrastruttura ferroviaria in Lombardia sulla base di una concessione fino al 31 ottobre 2060 Gestione terminal intermodale e sviluppo immobiliare nel settore della logistica 	<p>FERROVIENORD 100%</p> <p>NORD_ING 100%</p> <p>MALPENSA INTERMODALE 100% **</p> <p>MALPENSA DISTRIIPARK 100% **</p>	
<p>Mobilità passeggeri su gomma</p> <ul style="list-style-type: none"> Gestione TPL su strada in tre province in Lombardia (Varese, Brescia and Como) attraverso FNM Autoservizi; ed in Veneto (Verona, Venezia and Legnago) ed extraurbano nella provincia di Verona) attraverso ATV e La Linea^A Noleggio con conducente e corse sostitutive per conto di Trenord attraverso Martini^A e FNMA Servizio di car sharing elettrico (E-Vai) 	<p>FNMAUTOSERVIZI 100%</p> <p>ATV 50%</p> <p>LA LINEA S.p.A. 50%</p> <p>NTT 100%</p> <p>e-vai 100%</p>	<p>Omnibus Partecipazioni 50% ***</p>
<p>Autostrade</p> <ul style="list-style-type: none"> Gestione dell'infrastruttura autostradale sulla base di una concessione in scadenza nel 2028 	<p>milaneseravalle 100% ****</p> <p>milanotangenziali 100% ****</p>	<p>Autosstrada Padovese/Lombarda 36.7%</p> <p>Tangenziali Esterne di Milano 22.5%</p>

* Aziende che gestiscono piattaforme digitali complementari, consentendo l'implementazione della mobilità come paradigma strategico comunitario (MaaC). A Sportit fanno riferimento i marchi Snowit e Bikeit.

** Società operanti nel settore del trasporto merci e logistica, ad oggi incluse rispettivamente nel segmento Infrastruttura ferroviaria e Ro.S.Co. & Services. Malpensa Intermodale e Malpensa Distripark sono in fase di start-up.

*** Società operante nella mobilità passeggeri su gomma ma considerata nel segmento Ro.S.Co. & Services ai fini della redazione del bilancio.

**** Società consolidate integralmente dal 26 febbraio 2021.

Il Gruppo FNM è presente, tramite partecipazioni di controllo e/o partecipazioni in società sottoposte a controllo congiunto o collegate, nell'ambito di quattro segmenti:

1.1 RO.S.CO. & SERVICES

La capogruppo FNM S.p.A. acquista e noleggia il materiale rotabile alle sue partecipate, primariamente per Trenord e DB Cargo Italia, svolgendo funzione di *Rolling Stock Company* (Ro.S.Co.).

Trenord (partecipata congiuntamente al 50% con Trenitalia S.p.A.) è il principale gestore dei servizi di trasporto passeggeri suburbano e regionale su ferrovia in Regione Lombardia, incluso il collegamento aeroportuale Malpensa Express, il Passante Milanese e il servizio transfrontaliero Lombardia – Canton Ticino attraverso TILO S.A. (detenuta da Trenord al 50%). Il servizio ferroviario è gestito in virtù del Contratto di Servizio per il trasporto pubblico ferroviario con Regione Lombardia relativo al periodo 2015-2020, prorogato a tutto il 2022 e poi successivamente ai sensi dell'articolo 16 della Legge Regionale dell'8 agosto 2022, nr. 17, fino al 31 luglio 2023, alle medesime condizioni contrattuali.

DB Cargo Italia (partecipata al 40% da FNM S.p.A. con DB Cargo Italy S.r.l.) è attiva nel trasporto merci su ferro.

Trenord e DB Cargo Italia sono valutate con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato del Gruppo FNM.

FNM S.p.A. fornisce inoltre servizi amministrativi alle proprie partecipate e gestisce il proprio patrimonio immobiliare.

In coerenza con il Piano Strategico 2021-2025, nell'ambito del pillar Persone/Comunità, FNM S.p.A. è attiva anche nello sviluppo di piattaforme digitali complementari che, congiuntamente ai servizi di trasporto offerti dal Gruppo, consentano l'implementazione della Mobilità come paradigma strategico comunitario (*Mobility as a Community* o *MaaC*) quale strumento abilitante della nuova mobilità digitale incentrato sulle esigenze di mobilità delle comunità. In quest'ottica, nel 2020, il Gruppo è entrato nel settore dei servizi di pagamento digitali con la costituzione di FNMPAY S.p.A. (FNMPAY) ed ha acquisito una partecipazione in Busforfun.Com S.r.l. (Busforfun), startup innovativa nelle tecnologie per il turismo e il *commuting*, attualmente pari al 40% del capitale sociale. Inoltre, nel dicembre 2021 FNM S.p.A. ha acquisito una quota del 33,3% in Sportit S.r.l. (Sportit), società attiva con il brand Snowit e principale marketplace per la vendita integrata di *skipass online*, servizi correlati allo sci ed esperienze legate al mondo della montagna. Nel mese di aprile 2022, con il marchio Bikeit, Sportit ha lanciato una nuova piattaforma per la vendita di pacchetti di servizi ai cicloturisti, personalizzabili su misura delle esigenze dei singoli utenti.

Nell'ambito dello sviluppo del progetto H2iseO, di cui è fornito maggiore dettaglio nel paragrafo 4.1, si rileva che nel mese di aprile 2022 è stata costituita la società FNM Power S.r.l. (FNM Power - il cui capitale è detenuto al 100% da FNM S.p.A.), per la progettazione, realizzazione e gestione di impianti di produzione di idrogeno ed altri gas industriali, nonché di impianti per il trattamento, lo stoccaggio, la distribuzione e la trasformazione di idrogeno e vettori energetici destinati ad usi industriali e di alimentazione di mezzi di trasporto.

Inoltre, il Gruppo FNM estende la propria operatività anche nel settore dell'*Information & Communication Technology* con la *joint venture* NordCom, che opera sia a beneficio del Gruppo FNM sia per terzi. Quanto alla società a controllo congiunto NORD ENERGIA S.p.A. e la sua controllata CMC Mesta S.A., si rende noto che in data 8 luglio 2022 è venuta meno la possibilità di sfruttare commercialmente la capacità di importazione di energia elettrica tramite l'elettrodotto Mendrisio-Cagno incluso nell'ambito della rete di trasmissione nazionale, in accordo alle disposizioni del decreto del Ministro delle Attività Produttive del 21 ottobre 2005, per il raggiungimento del termine di scadenza della concessione in virtù della quale opera la partecipata.

1.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Il Gruppo è attivo nella gestione delle infrastrutture ferroviarie in Lombardia attraverso FERROVIENORD S.p.A. (FERROVIENORD), alla quale è affidata la gestione e manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria, rami Milano e Iseo, sulla base della concessione con scadenza 31 ottobre 2060, del Contratto di Servizio sottoscritto con Regione Lombardia per il periodo 18 marzo 2016-31 dicembre 2022 e del contratto di Programma sottoscritto con Regione Lombardia con scadenza nel 2027. Con riferimento al Contratto di Servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria, in scadenza il prossimo 31 dicembre 2022, si segnala che sono in corso le trattative tra Ferrovienord e Regione Lombardia per la stipula del nuovo Contratto di Servizio con decorrenza 1° gennaio 2023. FERROVIENORD si avvale dei servizi resi da NORD_ING S.r.l. per l'attività di progettazione, nonché il supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti sulla rete;

Il segment include inoltre le attività di gestione del Terminal intermodale di Sacconago a Busto Arsizio (VA), nei pressi dell'aeroporto di Malpensa, svolte da Malpensa Intermodale S.r.l..

A Malpensa Distripark S.r.l. è invece affidato lo sviluppo immobiliare di aree adiacenti il Terminal di Sacconago, funzionali al progetto di gestione dei collegamenti intermodali del settore cargo svolte da Malpensa Intermodale.

1.3 MOBILITÀ PASSEGGERI SU GOMMA

FNM opera nel settore della mobilità su gomma con diverse società a seconda della competenza territoriale o del servizio reso.

In Lombardia FNM Autoservizi S.p.A. (di seguito anche FNMA) è la concessionaria di quote dei servizi di trasporto pubblico su gomma nelle Province di Varese e Brescia ed è titolare in A.T.I. con ASF Autolinee S.r.l. (partecipata al 49% da Omnibus Partecipazioni¹ S.r.l.– 50% di proprietà di FNM S.p.A.) di un Contratto di Servizio per quelli in Provincia di Como. FNMA opera, inoltre, autoservizi sostitutivi del servizio ferroviario per conto di Trenord.

In Veneto, FNM è presente con Azienda Trasporti Verona S.r.l. (di seguito anche ATV), che effettua il servizio di trasporto pubblico urbano nei comuni di Verona e Legnago ed extraurbano in tutta la provincia di Verona e con La Linea S.p.A., che opera nel settore del trasporto pubblico locale su gomma e del noleggio autobus con conducente, anche per il tramite della sua controllata Martini Bus S.r.l.. Al fine di procedere alla razionalizzazione della propria operatività nell'ambito dei servizi di trasporto pubblico su autobus, in data 20 luglio 2022 il CdA di FNM ha deliberato di cedere le quote

¹ - Società operante nella Mobilità passeggeri su gomma, ma considerata nel segmento Ro.S.Co. ai fini della redazione del bilancio. E' valutata con il metodo del Patrimonio Netto nel bilancio consolidato del Gruppo FNM.

azionarie della società La Linea S.p.A. per un importo pari a 5,4 milioni di Euro, valore allineato al valore delle attività e passività iscritte nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2022, classificate secondo IFRS 5.

FNM offre inoltre servizi di *car sharing* in Lombardia con veicoli elettrici e bimodali tramite E-Vai S.r.l..

1.4 AUTOSTRADE

Il Gruppo FNM è presente anche nel settore della gestione delle infrastrutture autostradali grazie alla partecipazione in MISE, consolidata integralmente nel Gruppo FNM a partire dal 26 febbraio 2021. MISE è la società concessionaria per la progettazione, realizzazione e gestione dell'Autostrada A7 Serravalle-Milano e delle Tangenziali Nord, Est e Ovest Milano (per complessivi 179 km di lunghezza) ai sensi della convenzione di concessione sottoscritta in data 7 novembre 2007 (come modificata dall'atto aggiuntivo del 15 giugno 2016) tra MISE, in qualità di concessionario, e ANAS S.p.A. (successivamente sostituita dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti), in qualità di concedente. La concessione scade in data 31 ottobre 2028.

Con l'acquisizione di MISE, FNM ha creato un gruppo strategico nel settore delle infrastrutture in Lombardia e nelle aree di più elevata domanda di trasporto per la gestione del sistema di mobilità, integrando sistemi di mobilità diversificati, che spaziano dal trasporto ferroviario, al trasporto pubblico locale su gomma, all'infrastruttura autostradale.

In seguito alla richiesta di liquidazione della partecipazione del 4% in MISE detenuta dalla Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi e Parcam S.r.l. ed alla rinuncia da parte di FNM ad esercitare il diritto di opzione sulle azioni poste in vendita, in data 28 luglio 2022 è stata perfezionata la liquidazione dei soci recedenti. Il valore peritale stabilito ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice civile è pari a 3,01 Euro per ciascuna delle 7.200.000 azioni facenti parte del pacchetto di minoranza, corrispondenti ad un pagamento complessivo di 22,0 milioni di Euro, comprensivi della quota di interessi. La liquidazione della partecipazione di Camera di Commercio di Milano Monza Brianza Lodi e Parcam S.r.l. ha determinato l'annullamento del corrispondente pacchetto di 7.200.000 azioni senza riduzione del capitale sociale.

In conseguenza di quanto sopra, la partecipazione di FNM in MISE è incrementata dal 96% al 100%.

MISE è inoltre attiva nella progettazione, nonché nel supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti infrastrutturali sulla rete autostradale attraverso Milano Serravalle Engineering, di cui detiene il 100% del capitale sociale.

Tra le proprie partecipate, la controllata annovera anche una partecipazione del 36,7% nel capitale di Autostrada Pedemontana Lombarda (di seguito “APL”), concessionaria per le attività di progettazione, costruzione e gestione dell’autostrada tra Dalmine, Como, Varese, il Valico di Gaggiolo e delle opere connesse. APL è valutata con il metodo del patrimonio netto dal 26 febbraio 2021.

Per la realizzazione dell’infrastruttura autostradale in concessione APL deve dotarsi di una società a cui affidare direttamente i servizi di ingegneria, nel rispetto della normativa vigente e degli obblighi concessori. Con questo obiettivo, in data 8 agosto è stato sottoscritto il contratto preliminare per la cessione di un ramo di azienda da Milano Serravalle Engineering ad APL, per il tramite di una società di nuova costituzione da quest’ultima interamente partecipata. Il valore attribuito al ramo d’azienda a seguito della perizia eseguita è pari a 259 migliaia di Euro.

Per effetto di ciò, già dal bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2022, il ramo di azienda identificato risulta classificato in IFRS 5.

Infine, si evidenzia che in data 15 aprile 2022 è stata perfezionata l’acquisizione da parte di MISE di 11.015.963 azioni detenute da Regione Lombardia nel capitale sociale di Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. (di seguito “TEM”) per un valore complessivo pari a 8,4 milioni di Euro. A seguito del trasferimento azionario, la partecipazione di MISE nel capitale azionario di TEM è incrementata del 3,75%, dal 18,80% al 22,55% (totale n. 66.250.652 azioni). Si rammenta che TEM detiene un’unica partecipazione pari al 48,4% del capitale della concessionaria autostradale Tangenziale Esterna S.p.A. che ha progettato, costruito e gestisce dal maggio 2015 l’intera infrastruttura autostradale da Melegnano - Autostrada A1 Milano/Bologna - ad Agrate Brianza - Autostrada A4 Milano/Venezia (32 Km di lunghezza) in base ad una concessione di cinquanta anni a partire dall’entrata in funzione dell’intero collegamento autostradale.

Sempre nell’ambito della razionalizzazione delle partecipazioni nel settore autostradale, in data 28 giugno 2022 sono state perfezionate le cessioni delle partecipazioni azionarie detenute da MISE nel capitale sociale di Autostrade Lombarde S.p.A. e di Società di Progetto Brebemi S.p.A. alla Aleatica S.A.U. In pari data, anche Milano Serravalle Engineering ha perfezionato la cessione dell’intera partecipazione azionaria detenuta nel capitale sociale di Brebemi alla stessa società. Il corrispettivo complessivo delle due cessioni è pari a 6,3 milioni di Euro.

----- o -----

Si segnala che, per effetto della valutazione attraverso il metodo del patrimonio netto, il contributo delle società sottoposte a controllo congiunto Trenord (e della sua collegata TILO), NORD ENERGIA (e la sua controllata CMC Mesta), NordCom, Omnibus Partecipazioni (e della sua *joint*

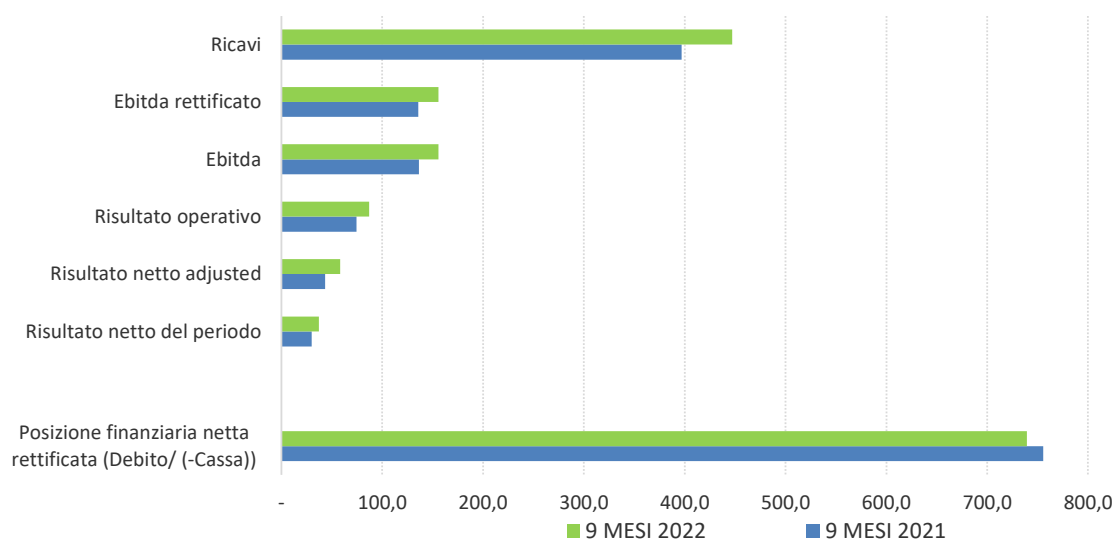
venture ASF) e delle collegate DB Cargo, Busforfun.Com, SportIT, APL e TEM non ha impatto sulle singole voci della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del conto economico consolidato con eccezione rispettivamente delle voci “Partecipazioni” e “Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto”.

2 INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO CONSOLIDATO GRUPPO FNM

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2022	9 MESI 2021	Variazione	Variazione %
Ricavi*	447,2	397,0	50,2	12,6%
Ebitda rettificato*	155,7	135,9	19,8	14,6%
Ebitda*	155,7	136,3	19,4	14,2%
Risultato operativo*	87,1	74,5	12,6	16,9%
Risultato Ante imposte*	82,8	58,2	24,6	42,3%
Risultato netto rettificato*	58,3	43,3	15,0	34,6%
Risultato netto del periodo*	37,0	29,8	7,2	n.d.
Patrimonio netto (A)**	272,6	228,3	44,3	19,4%
Posizione finanziaria netta (B)**	693,5	697,2	(3,7)	-0,5%
Posizione finanziaria netta rettificata **	739,4	755,6	(16,2)	-2,1%
Capitale investito netto (A+B)**	966,1	925,5	40,6	4,4%
Capitalizzazione di mercato al 30.09**	184,4	275,7	(91,3)	-33,1%
Investimenti*	499,4	348,1	151,3	43,4%

*I valori dei nove mesi 2021 considerano il consolidamento di MISE dal 1° gennaio 2021.

** I valori di confronto sono relativi al 31.12.2021



Credit Ratings

Moody's	
Long term	Baa3
Outlook	stable
Data di assegnazione	25 gennaio 2021
Fitch	
Long term	BBB
Outlook	stable
Data di assegnazione	20 dicembre 2021

3 ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO CONSOLIDATO

3.1 SINTESI DATI ECONOMICI

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato del periodo, raffrontato con quello del corrispondente periodo 2021. Per completezza informativa occorre rilevare che nel seguente conto economico riclassificato le voci “costi per servizi di costruzione – IFRIC 12” e “ricavi per servizi di costruzione – IFRIC 12”, relativi esclusivamente alle società concessionarie FERROVIENORD e MISE, 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”.

La voce “Margine operativo lordo rettificato” è stata determinata escludendo dalle precedenti voci del conto economico le poste non ricorrenti, riclassificate nella voce “Proventi e Costi non ordinari”. Come indicato al paragrafo 1.4, il periodo di nove mesi 2021 di seguito illustrato comprende gli effetti economici derivanti dal consolidamento integrale di MISE e della sua controllata Milano Serravalle Engineering a partire dal 26 febbraio 2021.

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2022	9 MESI 2021	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	418,3	347,4	70,9	20,4%
Altri ricavi e proventi	28,9	19,9	9,0	45,2%
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	447,2	367,3	79,9	21,8%
Costi operativi	(171,3)	(131,0)	(40,3)	30,8%
Costi del personale	(120,2)	(112,2)	(8,0)	7,1%
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	155,7	124,1	31,6	25,5%
Proventi e Costi non ordinari	-	0,4	(0,4)	n.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	155,7	124,5	31,2	25,1%
Ammortamenti e svalutazioni	(68,6)	(55,6)	(13,0)	23,4%
RISULTATO OPERATIVO	87,1	68,9	18,2	26,4%
Proventi finanziari	5,5	2,6	2,9	n.d.
Oneri finanziari	(9,8)	(19,0)	9,2	-48,4%
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(4,3)	(16,4)	12,1	-73,8%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	82,8	52,5	30,3	n.d.
Imposte sul reddito	(24,5)	(14,2)	(10,3)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO RETTIFICATO	58,3	38,3	20,0	n.d.
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(21,3)	(12,9)	(8,4)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO	37,0	25,4	11,6	n.d.
RISULTATO ATTRIBIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	(1,4)	3,0	(4,4)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO	38,4	22,4	16,0	n.d.

Al fine di meglio rappresentare le variazioni del periodo si riporta di seguito il conto economico riclassificato pro-forma, considerando per i nove mesi 2021 il consolidamento di MISE dal 1° gennaio 2021, anziché dal 26 febbraio 2021.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2022	9 MESI 2021 PROFORMA	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	418,3	375,8	42,5	11,3%
Altri ricavi e proventi	28,9	21,2	7,7	36,3%
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	447,2	397,0	50,2	12,6%
Costi operativi	(171,3)	(141,4)	(29,9)	21,1%
Costi del personale	(120,2)	(119,7)	(0,5)	0,4%
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	155,7	135,9	19,8	14,6%
Proventi e Costi non ordinari	-	0,4	(0,4)	N.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	155,7	136,3	19,4	14,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(68,6)	(61,8)	(6,8)	11,0%
RISULTATO OPERATIVO	87,1	74,5	12,6	16,9%
Proventi finanziari	5,5	3,7	1,8	48,6%
Oneri finanziari	(9,8)	(20,0)	10,2	n.d.
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(4,3)	(16,3)	12,0	n.d.
RISULTATO ANTE IMPOSTE	82,8	58,2	24,6	42,3%
Imposte sul reddito	(24,5)	(14,9)	(9,6)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO RETTIFICATO	58,3	43,3	15,0	34,6%
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(21,3)	(13,5)	(7,8)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO	37,0	29,8	7,2	24,2%
RISULTATO ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	(1,4)	3,0	(4,4)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO	38,4	26,8	11,6	43,3%

I commenti di seguito riportati si riferiscono al conto economico pro-forma, che considera entrambi i periodi a pari perimetro.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni presentano un incremento netto di 42,5 milioni di Euro, pari a circa l'11,3%, in ragione dei seguenti principali fattori:

- i ricavi da pedaggi autostradali, pari a 191,4 milioni di Euro (165,3 milioni di Euro nei nove mesi 2021), risultano in crescita di 26,1 milioni di Euro, pari al 15,8% rispetto a quelli dei nove mesi 2021, principalmente in relazione all'incremento tariffario del 2,62% applicato a partire da gennaio 2022 sulla rete autostradale in concessione, oltreché per l'andamento del traffico (+15,8%) e alla sua composizione in cui la componente dei veicoli leggeri ha registrato un significativo incremento;
- i ricavi relativi alle attività di progettazione e direzione lavori per gli interventi sulla rete ferroviaria aumentano per 5,3 milioni di Euro;
- i ricavi da bigliettazione del trasporto pubblico su gomma aumentano per 5,0 milioni di Euro, in relazione alla progressiva regressione dell'emergenza COVID-19 e relativa diminuzione delle misure restrittive agli spostamenti, passando dai 22,8 milioni di Euro nei nove mesi 2021 ai 27,8 milioni di Euro del periodo;
- i ricavi da locazione di materiale rotabile aumentano di 2,4 milioni di Euro principalmente per i maggiori ricavi sui convogli ROCK, POP, Caravaggio e Donizetti, per 2,5 milioni di Euro, sui convogli TILO noleggiati a Trenord, per 1,8 milioni di Euro, e sulle locomotive DE 520, per 0,2

milioni di Euro, parzialmente compensato dalla riduzione del corrispettivo a seguito del rinnovo del contratto di noleggio operativo con Trenord dei convogli CSA, per 1,4 milioni di Euro, e TAF, per 0,7 milioni di Euro;

- i proventi da concessioni aree di servizio hanno beneficiato, oltre all'andamento positivo del traffico, anche dal rinnovo di alcuni contratti, con condizioni economiche più favorevoli, comportando una crescita di 2,3 milioni di Euro, pari ad un aumento del 68,3% rispetto al periodo comparativo 2021;

- il corrispettivo derivante dal Contratto di Servizio di gestione dell'infrastruttura diminuisce di 18,8 milioni di Euro, passando da 66,3 milioni di Euro a 47,5 milioni di Euro. La variazione è determinata principalmente dalla diversa modalità di addebito del canone accesso rete che, per effetto del DGR n. X/56356 del 30 novembre 2021, comporta che il canone di accesso viene corrisposto direttamente dalle imprese Ferroviarie (che passa quindi da 0,9 milioni di Euro a 18,0 milioni di Euro, in aumento di 17,1 milioni di Euro rispetto al periodo comparativo 2021) e non più come corrispettivo del Contratto di Servizio. Il corrispettivo diminuisce inoltre per il meccanismo di efficientamento previsto dal Contratto stesso e dalla rimodulazione della programmazione dell'offerta ferroviaria, in seguito alla minore mobilità causata dalla pandemia Covid-19. È da rilevare infine che il corrispondente valore del periodo comparativo 2021 includeva il provento riconosciuto al Concessionario a copertura della rimodulazione della programmazione dell'offerta ferroviaria per i provvedimenti assunti per l'emergenza COVID-19, pari a 1,2 milioni di Euro;

- i ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici relativi al servizio di trasporto pubblico su gomma, hanno evidenziato un decremento netto, pari a 1,0 milioni di Euro. La variazione è determinata dalla diminuzione (da 9,2 milioni di Euro a 7,2 milioni di Euro nei nove mesi 2022) delle misure compensative relative ai mancati ricavi da traffico al settore del TPL a seguito dell'emergenza COVID-19², anche legate ai servizi aggiuntivi attivati per garantire la capacità offerta nel periodo

2 1) Legge 17 luglio 2020, n. 77 (art. 200 comma 1, cosiddetto "Decreto Rilancio"): "Al fine di sostenere il settore del trasporto pubblico locale e regionale di passeggeri sottoposto a obbligo di servizio pubblico a seguito degli effetti negativi derivanti dall'emergenza epidemiologica da COVID-19, è istituito presso il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti un fondo con una dotazione iniziale di 500 milioni di Euro per l'anno 2020, 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 relativa ai passeggeri registrata nel medesimo periodo del precedente biennio..."

2) Legge 13 ottobre 2020, n.126 (art. 44, cosiddetto "Decreto Agosto") Legge 13 ottobre 2020, n.126 (art. 44, cosiddetto "Decreto Agosto"):"Al fine di sostenere il settore del trasporto pubblico locale e regionale di passeggeri sottoposto a obbligo di servizio pubblico e consentire l'erogazione di servizi di trasporto pubblico locale in conformità alle misure di contenimento della diffusione del COVID-19 di cui al decreto-legge 25 marzo 2020, n. 19, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 maggio 2020, n. 35, e al decreto-legge 16 maggio 2020, n. 33, convertito, con modificazioni, dalla legge 14 luglio 2020, n. 74, la dotazione del fondo di cui al comma 1 dell'articolo 200 del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, è incrementata di 400 milioni di Euro per l'anno 2020. Tali risorse possono essere utilizzate, oltre che per le medesime finalità di cui al citato articolo 200, anche per il finanziamento, nel limite di 300 milioni di Euro, di servizi aggiuntivi di trasporto pubblico locale e regionale, destinato anche a studenti, occorrenti per fronteggiare le esigenze di trasporto conseguenti all'attuazione delle misure di contenimento derivanti dall'applicazione delle Linee guida per l'informazione agli utenti e le modalità organizzative per il contenimento

pandemico in conseguenza dei limiti normativi imposti all'occupazione dei veicoli, parzialmente compensata dal maggior contributo chilometrico riconosciuto dalla Regione Veneto ai sensi della DRG nr. 1012 del 16 agosto 2022, pari a 0,7 migliaia di Euro, oltre che dal ricevimento di 0,4 milioni di Euro di contributi a sostegno delle società operanti nel settore turistico.

Gli **altri ricavi e proventi** presentano un incremento netto di 7,7 milioni di Euro rispetto al periodo comparativo 2021, da attribuirsi, per 3,1 milioni di Euro, ai maggiori proventi derivanti dal recupero spese generali relative a servizi di costruzione per il rinnovo del materiale rotabile e l'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria, in relazione ai maggiori investimenti rispetto al periodo comparativo, per 0,9 milioni di Euro, al maggior recupero di accise sul gasolio per autotrazione e al riconoscimento del credito d'imposta spettante alle imprese a forte consumo di gas naturale.

Il **totale ricavi e altri proventi** presenta così complessivamente un incremento del 12,6% ed è così suddiviso nelle quattro aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2022	9 MESI 2021 PRO FORMA	<i>Differenza</i>	<i>Diff. %</i>
Ro.S.Co. & Services	58,5	57,4	1,1	1,9%
Infrastruttura ferroviaria	107,7	95,8	11,9	12,4%
Mobilità passeggeri su gomma	97,5	87,9	9,6	10,9%
Autostrade	209,3	179,0	30,3	16,9%
Elisioni intercompany	(25,8)	(23,1)	(2,7)	ns
Totale ricavi consolidati	447,2	397,0	50,2	12,6%

della diffusione del COVID-19 in materia di trasporto pubblico e delle Linee guida per il trasporto scolastico dedicato, ove i predetti servizi nel periodo precedente alla diffusione del COVID-19 abbiano avuto un riempimento superiore all'80 per cento della capacità..."

3) Legge 18 dicembre 2020, n.176 (art. 22ter, cosiddetto "Decreto Ristori Bis"): "All'articolo 200, comma 1, del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, le parole: "nel periodo dal 23 febbraio 2020 al 31 dicembre 2020" sono sostituite dalle seguenti: "nel periodo dal 23 febbraio 2020 al 31 gennaio 2021". 2. Per le finalità di cui al comma 1, la dotazione del fondo previsto dall'articolo 200, comma 1, del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, è incrementata di 390 milioni di Euro per l'anno 2021. Tali risorse possono essere utilizzate, oltre che per le medesime finalità di cui al citato articolo 200, anche per il finanziamento, nel limite di 190 milioni di Euro, di servizi aggiuntivi di trasporto pubblico locale e regionale, destinato anche a studenti, occorrenti nell'anno 2021 per fronteggiare le esigenze di trasporto conseguenti all'attuazione delle misure di contenimento ove i predetti servizi nel periodo precedente alla diffusione del COVID-19 abbiano avuto un riempimento superiore a quello previsto dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri in vigore all'atto dell'emanazione del decreto di cui al comma 3..."

4) Decreto Legge 22 marzo 2021, n.41 (art.29, cosiddetto "Decreto Sostegni"): "Al fine di sostenere il settore del trasporto pubblico locale e regionale di passeggeri sottoposto a obbligo di servizio pubblico e consentire l'erogazione di servizi di trasporto pubblico locale in conformità alle misure di contenimento della diffusione del COVID-19 individuate con i provvedimenti di cui all'articolo 2 del decreto-legge 25 marzo 2020, n. 19, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 maggio 2020, n. 35, la dotazione del fondo di cui al comma 1 dell'articolo 200 del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, è incrementata di 800 milioni di Euro per l'anno 2021. Tali risorse sono destinate a compensare la riduzione dei ricavi tariffari relativi ai passeggeri subita dai soggetti di cui all'articolo 200, comma 2, del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, nel periodo dal 23 febbraio 2020 fino al termine dell'applicazione delle limitazioni relative alla capienza massima dei mezzi adibiti ai servizi di trasporto pubblico individuate, con i provvedimenti di cui all'articolo 2 del decreto-legge 25 marzo 2020, n. 19, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 maggio 2020, n. 35, rispetto alla media dei ricavi tariffari relativa ai passeggeri registrata nel medesimo periodo del biennio 2018-2019."

I **costi operativi** presentano un incremento netto di 29,9 milioni di Euro (21,1%), a causa dei seguenti principali motivi:

- incremento, pari a 5,7 milioni di Euro, dei maggiori costi di manutenzione nell'ambito dei manufatti, in particolare per la manutenzione del Viadotto Po, oltre che degli accantonamenti al fondo di rinnovo dell'infrastruttura ferroviaria, al netto dei relativi rilasci del periodo, al fine dell'adeguamento del fondo ai ripristini programmati le cui principali variazioni riguardano interventi per la sicurezza nonché l'adeguamento prezzi previsto dalla recente normativa in materia di appalti in conformità al D.L. n. 50 del 17 maggio 2022 convertito dalla Legge n.91 del 15 luglio 2022;
- incremento dei costi di metano e gasolio, rispettivamente pari a 3,3 milioni di Euro e 2,6 milioni di Euro, in relazione all'incremento dei prezzi dell'energia ed alle maggiori percorrenze effettuate a seguito dei maggiori servizi aggiuntivi effettuati;
- incremento di 3,4 milioni dei costi connessi all'andamento del traffico autostradale (oneri di esazione e canone di concessione);
- incremento delle utenze per il rincaro dei prezzi per 3,1 milioni di Euro;
- incremento degli accantonamenti al fondo manutenzione ciclica per l'entrata in esercizio dei convogli ROCK, POP, Caravaggio e Donizetti, per 2,5 milioni di Euro;
- incremento dei subaffidamenti a terzi dei servizi di trasporto su gomma, per 2,0 milioni di Euro;
- incremento dei costi per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria per 1,1 milioni di Euro;
- incremento dei costi assicurativi a seguito del rinnovo delle polizze a condizioni più onerose, per 1,0 milioni di Euro.

I **costi per il personale**, che passano da 119,7 milioni di Euro a 120,2 milioni di Euro, sono sostanzialmente in linea con il periodo comparativo 2021 per il combinato effetto dei maggiori costi dovuti all'incremento del numero medio dei dipendenti (+22 FTE), parzialmente compensati dai minori accantonamenti per il fondo rinnovo CCNL, pari a 1,1 milioni di Euro, e dal rimborso per i maggiori oneri previdenziali sostenuti dalle aziende del settore del trasporto pubblico locale a titolo di integrazione delle indennità di malattia per gli anni 2015, 2016, 2017 e 2018, pari a 1,9 milioni di Euro.

Il margine operativo lordo rettificato (che esclude gli elementi non ordinari), pari a 155,7 milioni di Euro, è risultato in aumento del 14,6% ed è così suddiviso nelle quattro aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2022	9 MESI 2021 PRO FORMA	<i>Differenza</i>	<i>Diff. %</i>
Ro.S.Co. & Services	32,2	35,7	(3,5)	-9,8%
Infrastruttura ferroviaria	14,6	6,9	7,7	ns
Mobilità passeggeri su gomma	7,2	10,1	(2,9)	-28,7%
Autostrade	101,7	83,2	18,5	22,2%
Totale EBITDA rettificato	155,7	135,9	19,8	14,6%

I **proventi / costi non ordinari** del periodo comparativo, pari a 0,4 milioni di Euro, erano attribuibili al provento derivante dal rilascio di un fondo rischi a seguito della parziale chiusura di un contenzioso; tale provento, pari a 2,2 milioni di Euro, era in parte compensato dai costi per progetti di sviluppo, pari a 1,8 milioni di Euro, principalmente attribuibili ai costi sostenuti per l'operazione di acquisizione di MISE.

La voce **ammortamenti e svalutazioni** presenta un incremento netto di 6,8 milioni di Euro per effetto principalmente della svalutazione dell'avviamento e del diritto d'uso di ATV, pari rispettivamente a 2,7 milioni di Euro e 3,5 milioni di Euro.

Il **risultato operativo complessivo** è pari a 87,1 milioni di Euro, rispetto ai 74,5 milioni di Euro dei nove mesi proforma 2021, con un incremento netto di 12,6 milioni di Euro.

Il **risultato complessivo della gestione finanziaria** nei nove mesi 2022 risulta pari a -4,3 milioni di Euro rispetto ai -16,3 milioni di Euro dei nove mesi 2021, in relazione ai minori oneri finanziari del periodo corrente derivanti dal prestito obbligazionario rispetto a quelli relativi al *Bridge Loan* rilevati nel periodo comparativo. Si evidenzia inoltre un provento pari a 1,8 milioni di Euro relativi alla modifica del tasso di attualizzazione del fondo di rinnovo infrastruttura autostradale, passato dal 1.24% a 3.76%.

Il **risultato ante imposte**, che non include il risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio netto, risulta pari a 82,8 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 58,2 milioni di Euro dei nove mesi 2021.

Le **imposte sul reddito**, pari a 24,5 milioni di Euro, aumentano di 9,6 milioni di Euro rispetto i nove mesi 2021, in relazione al maggior imponibile fiscale conseguito dal Gruppo.

Il **risultato complessivo rettificato**, ante rilevazione del risultato delle società valutate a Patrimonio netto, passa da 43,3 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente a 58,3 milioni di Euro.

Il **risultato delle società valutate a Patrimonio netto** evidenzia una perdita di 21,3 milioni di Euro, rispetto alla perdita pari a 13,5 milioni di Euro dei nove mesi 2021, per effetto principalmente del risultato negativo della partecipata Trenord S.r.l.. La composizione della voce è di seguito illustrata:

Importi in migliaia di Euro	9 MESI 2022	9 MESI 2021 PROFORMA	Differenza
Trenord S.r.l. *	(25.446)	(12.388)	(13.058)
Autostrada Pedemontana Lombarda	1.198	(2.710)	3.908
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.	(1.034)	(1.303)	269
NORD ENERGIA S.p.A. **	1.543	1.213	330
DB Cargo Italia S.r.l.	1.333	1.444	(111)
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ***	808	59	749
NordCom S.p.A.	448	304	144
Busforfun.Com S.r.l.	119	(110)	229
SportIT	(311)		(311)
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	(21.342)	(13.491)	(7.851)

* include il risultato di TILO SA

** include il risultato di CMC MeSta SA

*** include il risultato di ASF Autolinee S.r.l.

Per maggiori approfondimenti in merito ai risultati delle partecipate Trenord e APL si faccia riferimento a quanto riportato al paragrafo 4 “Andamento Economico segmenti di business”, rispettivamente ai capitoli dedicati a Ro.S.Co. & Services e Autostrade.

Nel periodo chiuso al 30 settembre 2022, come nel periodo comparativo 2021, non si sono rilevati utili da operazioni discontinue.

Il **risultato complessivo** consolidato del terzo trimestre 2022 rileva un utile pari a 37 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 29,8 milioni di Euro dei nove mesi 2021, per gli effetti sopradescritti derivanti sostanzialmente dalla regressione dell'emergenza epidemiologica.

3.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata al 30 settembre 2022, raffrontata con quella al 31 dicembre 2021.

Si da nota del fatto che, al fine di migliorare la rappresentazione delle dinamiche patrimoniali, dal primo trimestre 2022 la posizione finanziaria netta per investimenti finanziati include solo le poste (cassa e debiti finanziari) degli investimenti finanziati relativi al “Programma di acquisto Materiale Rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 – 2032 e integrazione delle forniture del programma di acquisto materiale rotabile di cui alla DGR N.X/4177 del 16/10/2015” (di seguito “Programma Materiale Rotabile 2017 – 2032”), dettagliatamente illustrato al paragrafo 7.1 della relazione sulla gestione al 31 dicembre 2021, cui si rinvia. Parimenti, nel capitale circolante netto, sono state evidenziate separatamente le voci “Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 – 2032”, “Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 – 2032” e “Debiti commerciali - Materiale

Rotabile 2017 – 2032”, sempre inerenti agli investimenti finanziati relativi al rinnovo del materiale rotabile. Tali riclassifiche sono esposte anche per il periodo comparativo.

Importi in milioni di Euro	30/09/2022	31/12/2021	Differenza
Rimanenze	12,0	9,5	2,5
Crediti commerciali	145,9	133,1	12,8
Altri crediti correnti	84,8	83,2	1,6
Crediti finanziari correnti	8,4	7,8	0,6
Crediti per investimenti finanziati	40,6	39,8	0,8
Debiti commerciali	(177,8)	(168,3)	(9,5)
Altri debiti correnti e fondi correnti	(151,4)	(125,6)	(25,8)
Capitale Circolante Netto Operativo	(37,5)	(20,5)	(17,0)
Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 – 2032	74,0	47,5	26,5
Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 – 2032	223,6	98,3	125,3
Debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 – 2032	(340,8)	(204,0)	(136,8)
Capitale Circolante Netto Investimenti finanziati	(43,2)	(58,2)	15,0
Capitale Circolante Netto Totale	(80,7)	(78,7)	(2,0)
Immobilizzazioni	749,6	748,4	1,2
Partecipazioni	148,3	158,7	(10,4)
Crediti non correnti	270,2	241,3	28,9
Debiti non correnti	(20,8)	(20,4)	(0,4)
Fondi	(108,5)	(123,8)	15,3
Attività e passività destinate alla vendita	8,0	0,0	8,0
CAPITALE INVESTITO NETTO	966,1	925,5	40,6
<i>Mezzi propri</i>	272,6	228,3	44,3
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	739,4	755,6	(16,2)
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(45,9)	(58,4)	12,5
<i>Posizione finanziaria netta complessiva</i>	693,5	697,2	(3,7)
TOTALE FONTI	966,1	925,5	40,6

Il **capitale circolante netto operativo**, al netto delle variazioni per gli investimenti finanziati, diminuisce di 17,0 milioni di Euro per effetto delle seguenti variazioni:

- i **debiti commerciali** aumentano per 9,5 milioni di Euro principalmente per l'avanzamento delle commesse di rinnovo del materiale rotabile con fondi propri.
- gli **altri debiti correnti e i fondi** aumentano per i maggiori debiti verso l'erario per imposte correnti, pari a 14,6 milioni di Euro;
- i **crediti commerciali** aumentano di 12,8 milioni di Euro, principalmente per effetto dell'incremento dei crediti per rapporti di interconnessione intrattenuti con le società autostradali interconnesse che risentono del miglior andamento dei pedaggi.

Per quanto riguarda il **capitale circolante netto per investimenti finanziati**:

- gli **altri crediti – Materiale Rotabile 2017 – 2032**, pari a 74 milioni di Euro, aumentano di 26,5 milioni di Euro in relazione all'anticipo erogato per l'avvio di una nuova commessa per il rinnovo del materiale rotabile con fondi finanziati, pari a 83,7 milioni di Euro, parzialmente compensato dall'avanzamento delle commesse già avviate, per 57,3 milioni di Euro;
- i **crediti per investimenti finanziati – Materiale Rotabile 2017 – 2032** aumentano di 125,3 milioni di Euro per effetto dell'iscrizione della quota di ricavi maturati, corrispondenti agli investimenti finanziati effettuati, misurati secondo la percentuale di completamento e non ancora incassata nel periodo, pari a 223,6 milioni di Euro; gli incassi di contributi del periodo risultano pari a 235,7 milioni di Euro;
- i **debiti commerciali – Materiale Rotabile 2017 – 2032** aumentano per effetto dell'avanzamento delle commesse del periodo, tale variazione è parzialmente compensata dai pagamenti effettuati pari a 248,9 milioni di Euro. Tali investimenti sono pagati con le disponibilità destinate da Regione Lombardia su fondi vincolati, esclusi dalla PFN Rettificata.

La voce **immobilizzazioni** comprende principalmente attività materiali per 477,3 milioni di Euro, di cui 357,0 milioni di Euro relativi a materiale rotabile, attività immateriali per 249,6 milioni di Euro, di cui 243,2 relativi al corpo autostradale gratuitamente devolvibile all'Ente concedente (Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti), avviamento per 0,7 milioni di Euro e diritti d'uso per 21,9 milioni di Euro.

Il valore delle **partecipazioni** diminuisce di 10,4 milioni di Euro, principalmente per effetto dal minor risultato del periodo apportato dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto; tale effetto risulta parzialmente compensato dall'acquisizione delle azioni di TEM, pari 8,4 milioni di Euro, e dalle altre variazioni di conto economico complessivo, per 3,4 milioni di Euro.

I **crediti non correnti** includono principalmente le attività contrattuali derivanti dagli investimenti effettuati sul corpo autostradale fino alla data del 30 settembre 2022, ma non ancora riconosciuti, per 167,0 milioni di Euro, i finanziamenti di MISE verso partecipate per 53,8 milioni di Euro ed imposte anticipate nette per 32,9 milioni di Euro.

I **fondi** includono i fondi non correnti relativi alla manutenzione ciclica, al fondo di rinnovo dell'infrastruttura autostradale e al trattamento di fine rapporto.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2022, confrontata con il 31 dicembre 2021.

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 per gli investimenti relativi al rinnovo del materiale rotabile:

Importi in milioni di Euro	30/09/2022	31/12/2021	Differenza
Liquidità	(259,5)	(293,4)	33,9
Indebitamento finanziario corrente	146,6	201,1	(54,5)
Posizione Finanziaria Corrente Netta (Debito / -Cassa)	(112,9)	(92,3)	(20,6)
Indebitamento finanziario non corrente	852,3	847,9	4,4
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	739,4	755,6	(16,2)
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (Cassa)	(45,9)	(58,4)	12,5
Posizione Finanziaria Netta	693,5	697,2	(3,7)

Al 30 settembre 2022 la posizione finanziaria netta complessiva è pari a 693,5 milioni di Euro, rispetto ad un saldo di 697,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2021. Isolando l'importo relativo agli investimenti finanziati (45,9 milioni di Euro), la posizione finanziaria netta rettificata è pari a 739,4 milioni di Euro rispetto ad un saldo di 755,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2021.

Si ricorda peraltro che al 30 settembre 2022 il Gruppo dispone di un *liquidity headroom* pari a 141 milioni di Euro di linee *uncommitted*.

La **posizione finanziaria netta rettificata** è rappresentata dalla movimentazione del *cash flow* nel periodo di riferimento:

Importi in milioni di Euro	30/09/2022	30/09/2021
Ebitda	155,7	124,5
CCN	(38,0)	(50,0)
Imposte pagate	(6,8)	(2,2)
Oneri/Proventi finanziari pagati	(2,8)	(13,6)
Free cash flow from operations	108,1	58,7
Investimenti pagati con fondi propri	(28,5)	(39,2)
Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria al netto dei contributi incassati	(25,7)	(35,2)
Investimenti infrastruttura autostradale	(30,5)	(39,3)
Cash flow generation	23,4	(55,0)
Acquisto partecipazioni	(30,3)	(363,6)
Investimenti finanziari	(4,5)	-
Erogazione prestiti a partecipate	(1,0)	-
Dividendi incassati	0,9	3,9
Cessione Partecipazioni	6,3	-
Free cash flow	(5,2)	(414,7)
Dividendi erogati	-	-
Cash flow	(5,2)	(414,7)
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01/01	755,6	43,8
Cash flow generation	5,2	414,7
Effetto IFRS 16	3,2	2,7
Altre variazioni nei debiti finanziari	(24,6)	-
Apporto MISE: debiti verso banche e passività finanziarie	-	315,3
Variazione complessiva PFN	(16,2)	732,7
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 30/09	739,4	776,5

La **cash flow generation** del periodo è positiva per 23,4 milioni di Euro e deriva dalla gestione operativa, parzialmente compensata dagli investimenti pagati. Il **cash flow operativo** derivante dalla gestione reddituale è positivo per 108,1 milioni di Euro, per effetto dell'Ebitda di 155,7 milioni di Euro, in parte negativamente influenzato dalla variazione del capitale circolante netto principalmente determinata dall'incremento dei crediti per rapporti di interconnessione intrattenuti con le altre società autostradali e dall'incremento degli altri crediti, tra cui il credito verso l'Agenzia delle Dogane per l'importazione di 5 treni STADLER, il cui sdoganamento non è ancora avvenuto alla data del 30 settembre, nonché i crediti verso Enti pubblici per contributi in conto investimenti.

Nei nove mesi gli investimenti netti pagati sono pari a circa 84,7 milioni di Euro (a fronte di 113,7 milioni di Euro pagati del terzo trimestre 2021). Da rilevare, infine, che la generazione di cassa del periodo è stata influenzata dalla razionalizzazione delle partecipazioni facenti capo a MISE, che ha riguardato da un lato l'acquisizione della quota detenuta da Regione Lombardia in Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. (TEM) per 8,4 milioni di Euro, a fronte della cessione, da parte di MISE e Milano Serravalle Engineering delle partecipazioni azionarie detenute in Autostrade Lombarde S.p.A. e Società di Progetto Brebemi S.p.A. per un corrispettivo complessivo pari a 6,3 milioni di Euro.

Le voci “Acquisto partecipazioni” e “Altre variazioni nei debiti finanziari” comprendono l’importo liquidato al socio di minoranza di Mise, per 21,9 milioni di Euro.

3.3 INVESTIMENTI

Gli investimenti di competenza dei nove mesi 2022 ammontano globalmente a 499,3 milioni di Euro contro i 348,1 milioni di Euro del periodo comparativo 2021.

In particolare:

- sono stati realizzati **investimenti finanziati da Regione Lombardia** per un ammontare di 393,8 milioni di Euro (268,6 milioni di Euro nel periodo comparativo), e si riferiscono ad interventi di rinnovo del materiale rotabile per 359,3 milioni di Euro, e di ammodernamento e potenziamento dell’infrastruttura per 34,5 milioni di Euro.

In particolare, nel corso dei nove mesi 2022 sono stati consegnati:

- 16 convogli ad alta capacità (EMU), a configurazione lunga, tipologia “Caravaggio”;
- 6 convogli ad alta capacità (EMU), a configurazione corta, tipologia “Caravaggio”;
- 11 convogli (EMU) tipologia “Donizetti”;
- 2 convogli (DIESEL) tipologia “Colleoni”.

Per quanto attiene all’ammodernamento dell’infrastruttura ferroviaria gli interventi del periodo si riferiscono principalmente al rinnovo dell’armamento nelle tratte Saronno – Como, Bovisa – Seveso – Mariano Comense e Saronno Malnate; al collegamento Malpensa T2- Sempione nonché al potenziamento della tratta ferroviaria Milano Affori – Varedo;

- sono stati effettuati **investimenti finanziati con mezzi propri** per 72,7 milioni di Euro (29,8 milioni di Euro nel periodo comparativo 2021) che si riferiscono principalmente all’immissione in servizio di 4 convogli TILO (38,0 milioni di Euro), a 46 autobus IVECO Crossway e 20 autobus elettrici, per (18,1 milioni di Euro), al revamping dei rotabili TAF, per 7,6 milioni di Euro;
- sono stati effettuati **investimenti in beni reversibili realizzati sull’infrastruttura autostradale** per 32,8 milioni di Euro (49,8 milioni di Euro nel trimestre comparativo 2021 di cui 43,6 milioni di Euro nei mesi tra marzo e settembre 2021).

4 ANDAMENTO ECONOMICO SEGMENTI DI BUSINESS

Nella seguente tabella è rappresentato l'andamento economico dei segmenti di business consolidati nei due esercizi in esame, al lordo delle elisioni *intercompany*:

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2022						9 MESI 2021 PROFORMA					
	Ro.S.Co. & Services	Infrastruttura ferroviaria	Mobilità passeggeri su gomma	Autostrade	Elisioni	Totale	Ro.S.Co. & Services	Infrastruttura ferroviaria	Mobilità passeggeri su gomma	Autostrade	Elisioni	Totale
Ricavi verso terzi	49,0	97,1	87,6	207,7		441,4	48,6	89,1	79,7	176,9		394,3
Ricavi intercompany	9,5	4,8	9,9	1,6	(25,8)	0,0	8,8	4,0	8,2	2,1	(23,1)	0,0
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12 al netto dei costi	0,0	5,8	0,0	0,0		5,8		2,7				2,7
Ricavi di settore	58,5	107,7	97,5	209,3	(25,8)	447,2	57,4	95,8	87,9	179,0	(23,1)	397,0
EBITDA rettificato	32,2	14,6	7,2	101,7		155,7	35,7	6,9	10,1	83,2		135,9
EBITDA rettificato%	21%	9%	5%	65%			26%	5%	7%	61%		
EBITDA	32,2	14,6	7,2	101,7		155,7	33,9	9,1	10,1	83,2		136,3
EBITDA %	21%	9%	5%	65%			25%	7%	7%	61%		
Risultato operativo	7,5	12,9	(3,1)	69,8		87,1	12,3	7,3	3,4	51,5		74,5

4.1 RO.S.CO & SERVICES

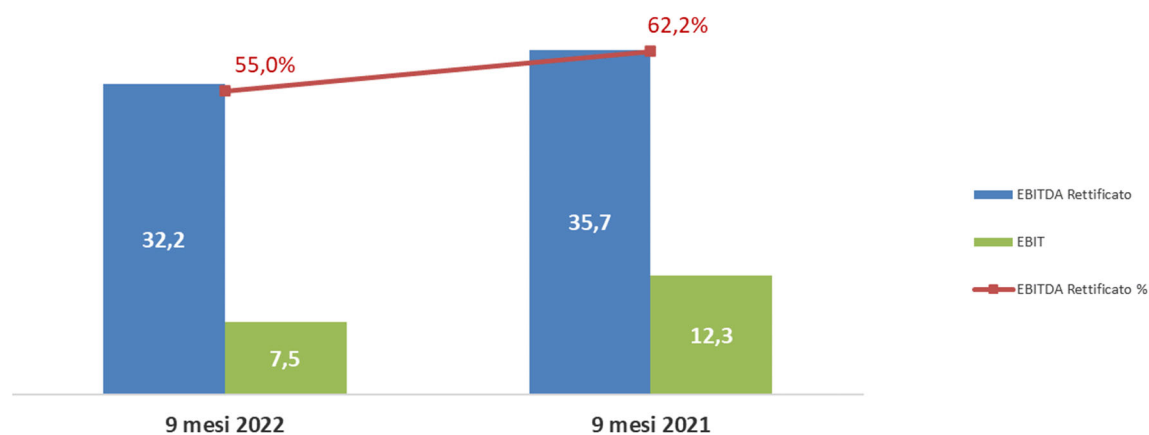
Il *segment* si riferisce ai settori di attività in cui FNM opera direttamente, e comprende l'attività di locazione di materiale rotabile alle partecipate operanti nel settore del TPL e del trasporto merci, oltre che l'offerta di servizi digitali di pagamento con FNMPAY. In particolare, quest'ultima società è attiva nello sviluppo di un istituto di pagamento per svolgere in primo luogo servizi di *acquiring* (accettazione di pagamenti tramite POS fisico/virtuale) focalizzandosi dapprima sulle società captive del Gruppo FNM, nell'ambito delle strategie di *Mobility as a Service* (Maas) che il Gruppo FNM intende sviluppare.

Si segnala che FNM in collaborazione con Ferrovienord e Trenord è impegnata nella promozione del progetto H2iseO, che punta allo sviluppo di una *Hydrogen Valley* in Valcamonica, a partire dall'utilizzo dell'idrogeno nel trasporto pubblico locale. Il progetto prevede l'acquisto di 14 treni alimentati a idrogeno per la linea ferroviaria Brescia-Edolo, con avvio del servizio commerciale dal 2024, in sostituzione degli attuali treni a motore diesel e la realizzazione di impianti per la produzione di idrogeno, destinati inizialmente ai nuovi convogli. Entro il 2025 è prevista anche l'estensione della soluzione idrogeno al trasporto su gomma, a partire dai circa 40 mezzi gestiti in Valle Camonica da FNM Autoservizi. L'investimento totale è stimato in circa 300 milioni di Euro, di cui oltre 160 milioni di Euro per i treni.

Nel dicembre 2020 FNM ha contrattualizzato un Accordo Quadro con Alstom per la fornitura di 30 convogli bidirezionali alimentati ad idrogeno e sottoscritto il primo Contratto Applicativo per 6 convogli, con la consegna del primo convoglio entro dicembre 2023.

Importi in milioni di Euro	9 mesi 2022	9 mesi 2021	Diff.	Diff. %
Noleggio materiale rotabile	39,0	39,0	0,0	0,0%
Altri ricavi	19,5	18,4	1,1	6,0%
Totale Ricavi	58,5	57,4	1,1	1,9%

EBITDA Rett.	32,2	35,7	(3,5)	-9,8%
EBITDA Rett. %	55,0%	62,2%		
EBIT	7,5	12,3	(4,8)	-39,0%



I ricavi del segment sono pari a 58,5 milioni di Euro, in crescita dell'1,9% rispetto ai 57,4 milioni di Euro rilevati nei primi nove mesi del 2021. La voce di ricavo principale è rappresentata dai canoni di locazione di materiale rotabile, in primo luogo a Trenord, pari a 39,0 milioni di Euro, in linea con quelli rilevati nello stesso periodo del 2021, che tengono conto della riduzione del corrispettivo a seguito del rinnovo del contratto di noleggio operativo con Trenord dei convogli CSA e TAF, compensata dai maggiori ricavi sui convogli TILO e sui locomotori (Effishunter e DE520) in seguito all'entrata a regime delle nuove flotte.

Gli altri ricavi, che includono i servizi amministrativi, ovvero la gestione mediante contratti di *service* con le società partecipate delle attività *corporate* centralizzate, e la gestione degli immobili di proprietà sono aumentati di 1,1 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2021 a 19,5 milioni di Euro. La variazione è ascrivibile a maggiori ricavi per servizi informatici, affitti sui locali commerciali e per il recupero di alcuni costi di sviluppo legati al progetto Fili da Trenord e Ferrovienord.

La riduzione di 3,5 milioni di Euro dell'EBITDA Rettificato a 32,2 da 35,7 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2021 riflette principalmente maggiori costi per il personale, connessi tra l'altro all'incremento dell'organico medio (+9 FTE), costi per servizi, spese per informatica, assicurazioni e quote associative, nonché maggiori compensi corrisposti agli organi sociali, anche in relazione a

nuovi incarichi assunti. Sull'EBITDA Rettificato incidono inoltre i costi di start-up di FNMPAY e i costi di sviluppo dei progetti H2iseO e Fili.

Nell'ambito del segmento Ro.S.Co in cui opera la Capogruppo, si colloca Trenord, la principale società a controllo congiunto che svolge il servizio di Trasporto Pubblico Locale su ferro in Lombardia, di cui di seguito si riportano i principali risultati economici del periodo.

Trenord

I ricavi del periodo hanno registrato un aumento di 46,9 milioni di Euro, a 577,1 milioni di Euro da 530,2 milioni di Euro, imputabile prevalentemente alla crescita dei ricavi da bigliettazione a 219,9 milioni di Euro da 124,3 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2021, per effetto dell'aumento del 34,3% del volume dei passeggeri in seguito al miglioramento della situazione pandemica. Si segnala che la domanda di trasporto rimane inferiore del 30,1% rispetto allo stesso periodo del 2019. I ricavi da Contratto di Servizio per il trasporto pubblico ferroviario sono cresciuti del 6,8% a 326,1 milioni di Euro nel periodo di riferimento, in linea con l'aumento dei costi riconosciuti per il pedaggio, legati soprattutto all'incremento del costo dell'energia. Gli altri ricavi invece sono diminuiti a 31,1 milioni di Euro, da 100,7 milioni di Euro nello stesso periodo del 2021 a causa dei ristori per mancati ricavi, che nei primi nove mesi del 2021 ammontavano a 72,7 milioni di Euro e nel periodo di riferimento sono nulli.

Trenord registra un EBITDA pari a 70,8 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022, in diminuzione di 6,3 milioni Euro rispetto ai 77,1 milioni di Euro registrati nello stesso periodo del 2021. L'incremento dei ricavi è stato infatti più che compensato dal maggior costo del personale, in relazione all'aumento dell'organico (+208 FTE) e da maggiori costi per servizi (legati anche alla gestione dell'emergenza pandemica), utenze, energia di trazione e materiali di consumo. Il peggioramento dell'EBIT, pari a - 57 milioni di Euro, rispetto al periodo comparativo 2021 (-49,0 milioni di Euro) è dovuto ai mancati ristori che nel 2021 erano presenti.

Infine, il risultato netto passa a -51,0 milioni di Euro al 30 settembre 2022 da -24,8 milioni di Euro dello stesso periodo del 2021, a causa delle minori imposte anticipate iscritte.

4.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Nel *segment* "Infrastruttura ferroviaria" sono comprese le attività di gestione delle infrastrutture ferroviarie, rami Milano e Iseo - che si estendono su 330 km di rete e comprendono 124 stazioni e fermate - 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 e 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 e 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.

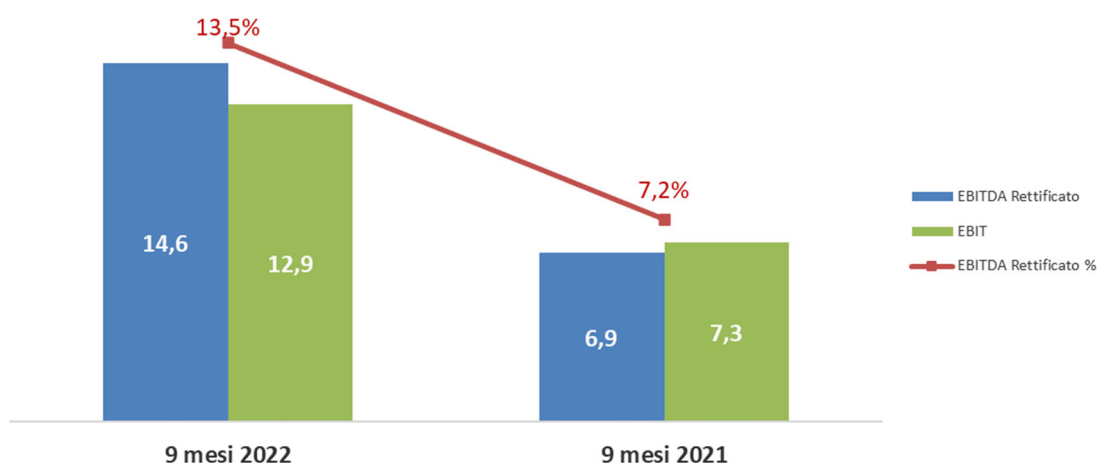
L'attività è svolta dalla controllata FERROVIENORD, in sinergia con la controllata NORD_ING, che segue l'implementazione delle opere di manutenzione ordinaria e straordinaria della rete ferroviaria, dei lavori di potenziamento e delle attivazioni di nuovi impianti.

Con particolare riferimento all'attività "Programma di acquisto materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 – 2032" svolta da FERROVIENORD per conto di Regione Lombardia, si ricorda che nel 2018 FERROVIENORD e Cassa Depositi e Prestiti ("CDP") avevano sottoscritto un finanziamento di 650 milioni di Euro, con provvista concessa da Banca Europea degli Investimenti ("BEI"), per coniugare l'esigenza temporale di acquisizione dei nuovi treni con le previsioni di erogazione dei flussi finanziari da parte di Regione Lombardia. Con decorrenza 6 settembre 2022, FERROVIENORD ha richiesto ed ottenuto la cancellazione volontaria dell'intero prestito, ancora completamente inutilizzato, in coerenza con il combinato disposto della Delibera di Giunta regionale n. XI/6841 del 2 agosto 2022 "Programma di acquisto di materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale: determinazioni in merito al finanziamento" e della Legge Regionale 8 agosto 2022 - n. 17 "Assestamento al bilancio 2022 - 2024 con modifiche di leggi regionali".

L'attività di gestione terminalistica è svolta dalla controllata Malpensa Intermodale che gestisce il terminal di Sacconago di proprietà del Gruppo, nel comune di Busto Arsizio (VA), nonché dalla controllata Malpensa Distripark, che si occupa dello sviluppo immobiliare di aree terminalistiche.

Importi in milioni di Euro	9 mesi 2022	9 mesi 2021	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	83,6	76,2	7,4	9,7%
Noleggio materiale rotabile	11,0	8,6	2,4	27,9%
Altri ricavi	13,1	11,0	2,1	19,1%
Totale Ricavi	107,7	95,8	11,9	12,4%

EBITDA Rett.	14,6	6,9	7,7	111,3%
EBITDA Rett. %	13,5%	7,2%		
EBIT	12,9	7,3	5,6	76,4%



I ricavi del segmento si attestano a 107,7 milioni di Euro in aumento di 11,9 milioni di Euro (+12,4%) rispetto ai 95,8 milioni di Euro dello stesso periodo del 2021.

In particolare, i ricavi relativi ai contratti e contributi pubblici, che comprendono il corrispettivo derivante dal Contratto di Servizio di gestione dell'infrastruttura e dal Contratto di Programma per la gestione degli investimenti e delle manutenzioni sulla rete, oltre che per l'acquisto e gestione del materiale rotabile per conto di Regione Lombardia, e il canone di accesso alla rete percepito direttamente dalle imprese ferroviarie a partire da dicembre 2021, si attestano a 83,6 milioni di Euro e sono in aumento di 7,4 milioni di Euro rispetto a quelli dello stesso periodo del 2021. Tale dinamica è determinata principalmente da maggiori recuperi per attività di progettazione e per costi relativi agli interventi alla rete e al materiale rotabile finanziato, in relazione allo stato di avanzamento delle commesse come previsto dal Contratto di Programma, parzialmente compensati dal meccanismo di efficientamento previsto dal Contratto di Servizio e dalla rimodulazione della programmazione dell'offerta ferroviaria, in seguito alla minore mobilità causata dalla pandemia Covid-19. È da rilevare infine che il valore corrispondente dei nove mesi comparativi 2021 includeva il provento riconosciuto al Concessionario a copertura della rimodulazione della programmazione dell'offerta ferroviaria per i provvedimenti assunti per l'emergenza COVID-19, pari a 1,2 milioni di Euro.

I ricavi da noleggio di materiale rotabile, riferiti ai corrispettivi da gestione e manutenzione del materiale rotabile concesso in uso da Regione Lombardia a Trenord e gestito da Ferrovienord, sono aumentati di 2,4 milioni di Euro per via dell'ampliamento della flotta di Regione Lombardia messa a disposizione di Trenord.

Gli altri ricavi sono aumentati di 2,1 milioni di Euro principalmente per effetto dei maggiori affitti, grazie alla cessazione delle riduzioni dei canoni concesse durante la pandemia, e dei maggiori introiti per attività commerciali, per la vendita di rottami metallici e per risarcimento danni.

L'EBITDA Rettificato del *segment*, pari a 14,6 milioni di Euro, è più che raddoppiato rispetto allo stesso periodo del 2021 (6,9 milioni di Euro). La variazione, in un contesto di ricavi crescenti, tiene conto di un incremento meno che proporzionale dei costi per attività di progettazione di interventi infrastrutturali e di manutenzione, oltre che della crescita degli oneri per utenze, assicurazioni e per il miglioramento dei sistemi informatici. È da rilevare inoltre che all'incremento degli accantonamenti per manutenzione ciclica della flotta resa disponibile a Trenord, corrispondono maggiori ricavi da locazione di materiale rotabile registrati. Il costo del personale è invece in contrazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per effetto del recupero degli oneri di malattia per il periodo 2015-2018 e minori accantonamenti. Si rileva che l'EBITDA 2021 era penalizzato da maggiori sopravvenienze passive e accantonamenti al fondo svalutazione crediti su commesse finanziate per 2,3 milioni di Euro.

Per quanto riguarda la gestione terminalistica, nel periodo i ricavi hanno registrato un decremento a 0,9 milioni di Euro da 1,2 milioni di Euro. La dinamica dei ricavi si riflette sulla riduzione dell'EBITDA che si attesta a -0,8 milioni di Euro da -0,4 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2021.

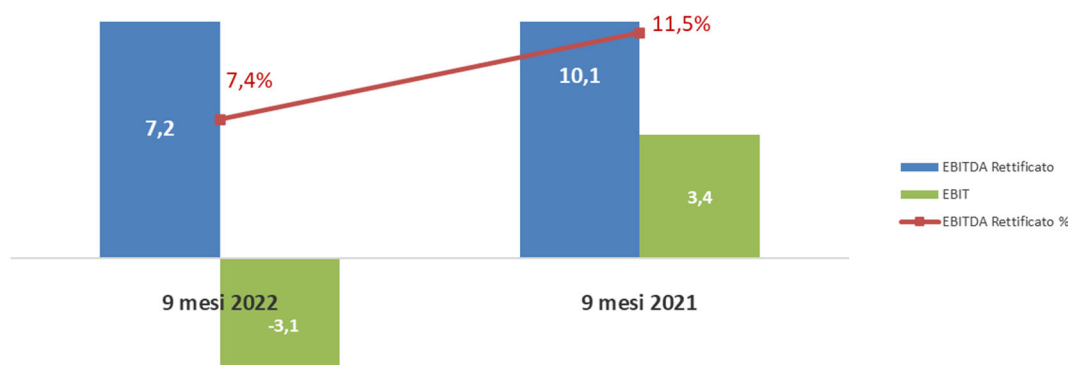
4.3 MOBILITÀ PASSEGGERI SU GOMMA

I primi nove mesi del 2022 sono stati caratterizzati da una nuova ondata di contagi da Covid-19, causati dal manifestarsi della variante Omicron a cavallo tra la fine del 2021 e l'inizio del 2022. Con il progredire della bella stagione, l'incidenza delle infezioni si è quindi ridotta fino a stabilizzarsi a fine periodo. L'effetto positivo della campagna vaccinale messa in atto nel 2021, combinato con infezioni più frequenti ma meno gravi, non ha determinato le limitazioni agli spostamenti ed il ricorso prolungato e generalizzato alla didattica a distanza che si erano verificati specialmente nel primo trimestre del 2021. Questo andamento ha avuto ripercussioni anche sulla domanda di trasporto pubblico locale che nel corso dei primi nove mesi 2022 ha visto un progressivo recupero rispetto allo stesso periodo del 2021, ma che comunque rimane ancora inferiore rispetto ai livelli pre-pandemici.

Quanto al *segment* “Mobilità passeggeri su gomma”, i viaggiatori trasportati da ATV e FNMA nei nove mesi 2022 sono stati 40,4 milioni in aumento del 23,2% rispetto allo stesso periodo del 2021, ma comunque inferiori del 28,2% rispetto allo stesso periodo del 2019.

La produzione di servizi di trasporto pubblico locale, che include anche i servizi aggiuntivi e la produzione di La Linea e Martini Bus, è incrementata del 2,9% a 23,8 milioni di bus-km, rispetto ai 23,1 milioni di bus-km dei primi nove mesi del 2021 (+10,3% rispetto allo stesso periodo del 2019) per garantire un adeguato livello di servizio, rispettando i vincoli di distanziamento sociale, tenuto conto del pieno ritorno all’attività scolastica in presenza dall’inizio del 2022.

Importi in milioni di Euro	9 mesi 2022	9 mesi 2021	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	42,4	43,4	(1,0)	-2,3%
Servizi di trasporto	48,5	39,6	8,9	22,5%
Altri ricavi	6,6	4,9	1,7	34,7%
Totale Ricavi	97,5	87,9	9,6	10,9%
EBITDA Rett.	7,2	10,1	(2,9)	-28,7%
EBITDA Rett. %	7,4%	11,5%		
EBIT	(3,1)	3,4	(6,5)	ns



I ricavi hanno registrato un aumento di 9,6 milioni di Euro (+10,9 %) a 97,5 nei primi nove mesi del 2022 da 87,9 milioni di Euro dello stesso periodo del 2021, in particolare:

- i ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici hanno evidenziato una diminuzione di 1,0 milione di Euro (-2,3%), attestandosi a 42,4 milioni di Euro, rispetto ai primi nove mesi dell’anno precedente. La variazione è determinata principalmente dalle minori misure compensative al settore del TPL a seguito dell’emergenza pandemica che passano da 9,2 milioni di Euro a 7,2 milioni di Euro, parzialmente compensate dai maggiori introiti da contratti di servizio. Più in dettaglio, l’aggregato beneficia del maggior contributo chilometrico riconosciuto dalla Regione Veneto ai sensi della DGR nr. 1012 del 16 agosto

2022, pari a 0,7 milioni di Euro e del ricevimento di 0,4 milioni di Euro di contributi a sostegno delle società operanti nel settore turistico, spettanti a Martini Bus. Per quanto concerne invece le misure compensative, nei nove mesi 2022 si registrano contributi per servizi aggiuntivi pari a 4,5 milioni di Euro a fronte dei 3,7 milioni di Euro nello stesso periodo del 2021, mentre le compensazioni per i mancati ricavi da bigliettazione, che nei nove mesi 2021 erano pari a 5,5 milioni di Euro, sono state pari a 2,7 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022. Si ricorda inoltre che la disposizione introdotta dal “Decreto Cura Italia” (Decreto Legge n. 18 del 2020) che prevede il riconoscimento dei corrispettivi sulla base della programmazione contrattuale, nonostante la rimodulazione dell’offerta attuata a seguito dell’emergenza epidemiologica, è stata estesa sino al 31 marzo 2022, data di conclusione dello stato di emergenza fissata dal Decreto Legge n. 24 del 24 marzo 2022;

- i ricavi derivanti dai servizi di trasporto e quindi relativi alla bigliettazione, ai servizi sostitutivi svolti da FNMA per conto di Trenord, alle attività in subaffidamento e al *car sharing* di E-VAI, hanno registrato nel periodo un aumento di 8,9 milioni di Euro, a 48,5 milioni di Euro grazie alla ripresa del trasporto passeggeri e all’incremento delle attività in subaffidamento per il potenziamento dei servizi aggiuntivi. Si rileva anche la crescita dei ricavi per servizi di *car sharing*;
- anche gli altri ricavi hanno registrato una crescita di 1,7 milioni di Euro, sostanzialmente da attribuire al maggiore recupero di accise sul gasolio per autotrazione per 0,9 milioni di Euro, al riconoscimento del credito d’imposta per 0,7 milioni di Euro su consumi energetici spettante alle imprese a forte consumo di gas naturale come previsto dal Decreto Legge del 1 marzo 2022 nr. 17 ed all’iscrizione da parte di La Linea di sopravvenienze per 0,5 milioni di Euro a seguito della formalizzazione di accordi transattivi relativi al regolamento del TPL programmato del 2020 (Art.92 del Decreto Cura Italia 2020).

L’EBITDA Rettificato del periodo è pari a 7,2 milioni di Euro, in riduzione di 2,9 milioni di Euro rispetto ai nove mesi del 2021. La variazione è da attribuirsi principalmente ai maggiori costi sostenuti per i consumi energetici (prevalentemente i carburanti, in parte anche per effetto delle maggiori percorrenze) e per maggiori servizi aggiuntivi e subaffidamenti, necessari per garantire i livelli di servizio con adeguate condizioni di sicurezza sanitaria e di distanziamento sociale, in particolare con riferimento ai servizi scolastici. In aumento anche le spese per servizi, informatica e assicurazioni. L’EBITDA nel periodo risente inoltre del maggior costo del personale principalmente in capo ad ATV, per effetto della crescita della domanda, e dell’incremento dell’organico medio in capo a E-Vai a causa dell’espansione dell’attività di *car sharing*. Si rileva che nei nove mesi 2021 il costo del

personale includeva il rilascio di una quota del fondo rischi relativo al rinnovo del CCNL Autoferro per 1,4 milioni di Euro.

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.

In particolare, l'attività di TPL nelle province di Varese e Brescia è svolta in regime di concessione (entrambe prorogate rispettivamente al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022), mentre quella in provincia di Como è regolata da contratto di servizio, con durata prorogata fino al 31 dicembre 2023. Si evidenzia che con la Legge Regionale del 25 maggio 2021 nr.8 art.30 la Regione Lombardia ha approvato la modifica dell'art. 60 della Legge n. 6/2012 posticipando di 2 anni, dopo la conclusione dello stato di emergenza (fissata al 31 marzo 2022 in base al Decreto Legge n. 24 del 24 marzo 2022), il termine per l'effettuazione delle gare per il rinnovo delle concessioni/contratti di servizio.

Nel periodo in analisi la produzione di servizi di trasporto pubblico locale (che include anche i servizi aggiuntivi) si è attestata a 2,9 milioni bus-km, in diminuzione dell'8,2% rispetto ai 3,1 milioni bus-km nei nove mesi 2021, -8,8% rispetto allo stesso periodo del 2019.

Il numero di viaggiatori è più che raddoppiato a 2,1 milioni rispetto agli 0,9 milioni registrati nei primi nove mesi del 2021, ma rimane inferiore del 23,9% rispetto allo stesso periodo del 2019.

I ricavi complessivi sono in aumento rispetto al periodo comparativo precedente da 15,2 milioni di Euro a 16,1 milioni di Euro. L'andamento è attribuibile all'incremento dei ricavi da servizi di trasporto, che beneficiano di maggiori introiti da bigliettazione (grazie al recupero della domanda di trasporto pubblico locale) e sostitutive treno, i quali hanno più che compensato i minori contributi governativi (complessivamente pari a 0,4 milioni di Euro nei nove mesi 2022 e a 1,6 milioni di Euro nel periodo comparativo del 2021).

- **Azienda Trasporti Verona** (partecipata con quote paritetiche da FNM e dall'Azienda mobilità Trasporti S.p.A.) opera essenzialmente nel settore del trasporto passeggeri su gomma nel territorio del comune e della provincia di Verona in base a tre Contratti di Servizio (Comune di Verona, Comune di Legnago e Provincia di Verona), anch'essi prorogati fino al 31 dicembre 2022, come previsto dalla deliberazione del Presidente della Provincia di Verona n.136 del 9 dicembre 2021. Con deliberazione del presidente della Provincia di Verona n.24 del 25 febbraio 2021 è stata sospesa la gara comunitaria per l'individuazione dei concessionari dei

servizi di trasporto pubblico veronesi, ai sensi dell'art.2 del Decreto Legge n. 18/2020 (convertito con modificazioni della Legge n.27/2020), fino a 12 mesi successivi alla conclusione dello stato di emergenza Covid 19, fissata al 31 marzo 2022 in base al Decreto Legge n. 24 del 24 marzo 2022.

Nel periodo in esame, la produzione è aumentata del 6,4% a 15,6 milioni di bus-km rispetto a 14,6 milioni di bus-km dei primi nove mesi del 2021, il dato è in crescita del 7,9% anche rispetto ai livelli dello stesso periodo del 2019. Anche il numero dei passeggeri trasportati ha subito un aumento del 20,3%, passando a 38,3 milioni dai 31,8 milioni dello stesso periodo del 2021, con una ripresa più significativa sulle tratte extraurbane e nel segmento delle vendite biglietti e carnet a clienti occasionali. Rispetto ai primi nove mesi 2019, il numero di passeggeri trasportati rimane inferiore del 28,4%.

I ricavi complessivi sono cresciuti del 12,4% a 57,7 milioni di Euro, da 51,3 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2021, grazie all'effetto della ripresa della mobilità e di un diverso mix di vendita di titoli di viaggio, del maggior contributo chilometrico previsto dal contratto di servizio e dei maggiori contributi per servizi aggiuntivi (4,1 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022 e 3,2 milioni di Euro nello stesso periodo del 2021), a fronte dei minori contributi a ristoro dei mancati ricavi relativi agli esercizi pregressi (pari a 2,7 milioni di Euro nel periodo di riferimento e a 4,4 milioni di Euro nei nove mesi 2021).

- **La Linea** è una società attiva in Veneto nel settore del trasporto pubblico locale su gomma e del noleggio autobus con conducente, anche per il tramite della società controllata Martini Bus.

Nei nove mesi 2022 i ricavi di La Linea sono incrementati del 9,3% a 15,4 milioni di Euro, rispetto ai 14,1 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente per effetto del significativo incremento dei servizi in subaffidamento, in seguito al potenziamento dei servizi TPL scolastici richiesti dalla Regione Veneto fino al termine del periodo scolastico 2021-2022.

All'incremento dei ricavi ha anche contribuito l'iscrizione delle sopravvenienze citate precedentemente.

Anche Martini Bus, la cui attività è stata temporaneamente ridefinita per offrire servizi integrativi di trasporto pubblico locale in subaffidamento, ha visto un significativo miglioramento dei ricavi a 5,4 milioni di Euro rispetto ai 4,0 milioni di Euro dello stesso periodo del 2021), riflettendo il potenziamento dei servizi di TPL scolastici eccezionali sul territorio di Venezia e contributi a sostegno delle società operanti nel settore del turismo per 0,4 milioni di Euro (nulli nei nove mesi 2021). Relativamente al business del turismo, si assiste

a un sostanziale ritorno alle condizioni di normalità dopo un biennio pesantemente penalizzato dall'emergenza Covid-19.

Complessivamente, nei primi nove mesi del 2022 La Linea ha gestito in subaffidamento 5,1 milioni di bus-km, a fronte dei 5,2 milioni di bus-km registrati nello stesso periodo del 2021 (4,0 milioni di bus-km nello stesso periodo del 2019). In termini di offerta totale (che include anche i servizi commerciali e turistici), Martini Bus nei nove mesi 2022 ha gestito 1,1 milioni di bus-km, a fronte di 0,8 milioni di bus-km nello stesso periodo del 2021 e 1,2 milioni di bus-km nei nove mesi 2019.

Si rammenta che, come evidenziato nel capitolo 1.3, in data 20 luglio 2022 il CdA di FNM ha deliberato di cedere le quote azionarie in La Linea S.p.A..

- Il servizio di *sharing mobility* svolto da E-VAI con veicoli elettrici completa, sempre su scala regionale, l'offerta tradizionale di mobilità pubblica su ferro e su gomma del Gruppo.

I ricavi, pari a 3,4 milioni di Euro, sono incrementati del 18,6% rispetto ai 2,8 milioni di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente grazie all'aumento dei volumi delle attività. Si ricorda che il servizio di *car sharing* ecologico lombardo è affidato alla società da 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.

4.4 AUTOSTRADE

Il Gruppo FNM opera nel settore della gestione dell'infrastruttura autostradale attraverso MISE, consolidata integralmente a partire dal 26 febbraio 2021.

MISE è la società concessionaria per la progettazione, realizzazione e gestione dell'Autostrada A7 Serravalle-Milano e delle Tangenziali Nord, Est e Ovest Milano ai sensi della convenzione di concessione sottoscritta in data 7 novembre 2007 e successive modifiche e integrazioni tra MISE, in qualità di concessionario, e ANAS S.p.A. (successivamente sostituita dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ora Ministero delle Infrastrutture e Mobilità Sostenibile), in qualità di concedente. La concessione scade in data 31 ottobre 2028.

La rete, per complessivi 179 km di lunghezza, di cui 124 km a tre corsie, è interconnessa con le principali tratte autostradali del nord Italia.

Come nel trasporto pubblico locale su ferro e gomma la pandemia Covid-19 ha manifestato i propri effetti anche sul traffico registrato nei primi nove mesi del 2022, anche se con un impatto meno marcato che nello stesso periodo del 2021. Complessivamente, nel periodo il traffico pagante ha

registrato un totale di 2.240,0 milioni di veicoli-km, con un incremento del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2021 (1.933,6 milioni di veicoli-km), seppure mantenendosi ancora sotto ai livelli dello stesso periodo del 2019 (-5,2%). Quanto all'andamento congiunturale, si evidenzia una crescita generalmente più marcata nel primo trimestre rispetto al secondo e al terzo, per via delle maggiori restrizioni alla mobilità imposte nei primi mesi del 2021, mentre a partire dal mese di maggio 2021 la ripresa era già in atto.

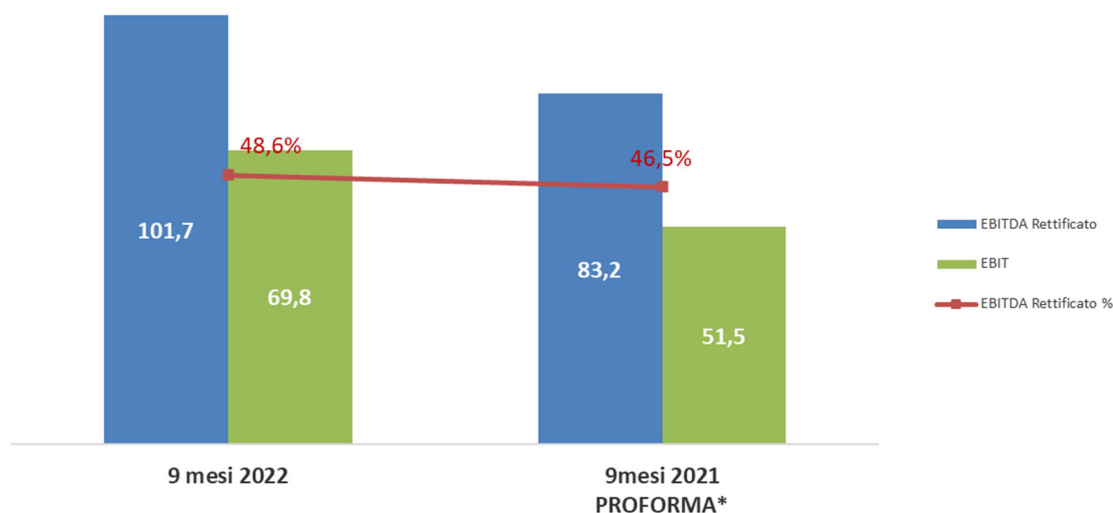
In relazione alla ripartizione del traffico fra veicoli leggeri e pesanti, si rileva che il traffico pesante denota una netta tendenza di crescita rispetto al periodo pre-pandemico. Nei primi nove mesi del 2022 i veicoli pesanti hanno registrato un totale di 468,3 milioni di veicoli-km, in aumento del 3,3% rispetto allo stesso periodo del 2021 (453,4 milioni di veicoli-km) e del 3,5% rispetto allo stesso periodo del 2019. Il traffico leggero, pari ai 1.771,7 milioni di veicoli-km nel periodo di riferimento, evidenzia una crescita del 19,7% rispetto ai 1.480,2 milioni di veicoli-km dei primi nove mesi del 2021, ma rimane inferiore del 7,2% rispetto allo stesso periodo del 2019.

In merito alle tariffe, nel corso della seduta consiliare del 23 dicembre 2021, la Società, alla luce dello stato dell'iter approvativo della proposta di piano economico finanziario relativo al periodo regolatorio 2018-2022, ha ritenuto opportuno riconsiderare la decisione circa il mantenimento della sospensione dell'adeguamento tariffario 2019, deliberando di attivare l'aggiornamento tariffario autorizzato con D.I. n. 579 del 31 dicembre 2018, precedentemente sospeso. Pertanto, dal 1° gennaio 2022 le tariffe unitarie chilometriche di competenza della Società hanno subito una variazione positiva del 2,62%.

MISE controlla al 100% Milano Serravalle Engineering, attiva nella progettazione e nel supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti infrastrutturali sulla rete autostradale.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	<i>9 mesi 2022</i>	<i>9 mesi 2021 PROFORMA*</i>	<i>Diff.</i>	<i>Diff. %</i>
Ricavi per pedaggi	191,4	165,3	26,1	15,8%
Altri ricavi	17,9	13,7	4,2	30,7%
Totale Ricavi	209,3	179,0	30,3	16,9%
EBITDA Rett.	101,7	83,2	18,5	22,2%
EBITDA Rett. %	48,6%	46,5%		
EBIT	69,8	51,5	18,3	ns

*I valori considerano il consolidamento di MISE dal 1° gennaio 2021.



Nei primi nove mesi del 2022 il segmento Autostrade evidenzia ricavi pari a 209,3 milioni di Euro in crescita di 30,3 milioni di Euro rispetto ai 179,0 milioni di Euro dello stesso periodo del 2021 (dato proforma relativo ai nove mesi), prevalentemente grazie all'incremento tariffario del 2,62% introdotto a partire dal 1 gennaio 2022 e al maggior traffico rilevato, che ha visto nel periodo la componente dei veicoli leggeri registrare un significativo incremento. Anche gli altri ricavi sono cresciuti (+4,2 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2021), principalmente per effetto di maggiori introiti per concessioni di aree di servizio, che hanno beneficiato della ripresa della mobilità e del rinnovo di alcuni contratti a condizioni economiche più favorevoli per MISE. All'aumento degli altri ricavi hanno contribuito anche maggiori prestazioni per manutenzione dell'infrastruttura eseguite da Milano Serravalle Engineering.

L'EBITDA del periodo è pari a 101,7 milioni di Euro, in aumento di 18,5 milioni di Euro da 83,2 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2021, prevalentemente grazie all'incremento dei ricavi. Sull'EBITDA hanno inciso inoltre maggiori costi di manutenzione nell'ambito dei manufatti (in particolare per la manutenzione del viadotto Po), dei lavori di adeguamento degli impianti di esazione e degli altri impianti. Il periodo è inoltre caratterizzato da maggiori accantonamenti netti al fondo ripristini per adeguarlo agli investimenti programmati e con l'aggiornamento dei prezzi ANAS, come previsto dal DL n. 50 del 17 maggio 2022, convertito dalla Legge nr. 91 del 15 luglio 2022. L'aumento dei costi è inoltre ascrivibile ai maggiori costi legati alla ripresa del traffico (tra cui oneri di esazione e canone di concessione), ai premi assicurativi e alle utenze elettriche principalmente a causa del più alto costo dell'energia, nonché alla registrazione di alcune rettifiche contrattuali relative a spese di progettazione. Anche il costo del lavoro è lievemente incrementato per effetto degli incentivi all'esodo legati alla procedura finalizzata al riallineamento dell'organico ai nuovi fabbisogni che si è formalizzata con l'accordo siglato il 20 luglio 2022 con le rappresentanze sindacali.

Autostrada Pedemontana Lombarda

Tra le proprie partecipate MISE detiene inoltre una partecipazione corrispondente al 36,7% nel capitale di APL, valutata con il metodo del patrimonio netto. Quest'ultima è concessionaria per l'attività di costruzione e gestione dell'autostrada tra Dalmine (BG), Como, Varese e il Valico di Gaggiolo per un totale di circa 200 km (inclusi svincoli e opere connesse), di cui 85 km in esercizio dal 2015 (Tratta A e B1, A59 e A60).

In relazione all'affidamento a Contraente Generale della progettazione esecutiva nonché della realizzazione dei lavori di costruzione delle Tratte B2 e C, unitamente alle relative opere connesse, il 1° marzo 2021 la Commissione nominata per la valutazione delle offerte presentate dagli operatori economici ha concluso i propri lavori, redigendo la relativa graduatoria, che ha visto quale primo classificato il Raggruppamento Temporaneo di Imprese (RTI) formato dalle S.p.A. Webuild - Pizzarotti e Astaldi.

L'aggiudicazione della gara è tuttavia, allo stato, condizionata dalla procedura giudiziaria in atto, in considerazione del ricorso notificato in data 2 ottobre 2021 dal secondo classificato, il Consorzio Stabile SIS, che ha impugnato dinanzi il TAR Milano il provvedimento di aggiudicazione della gara, chiedendone l'annullamento, previa sospensione dell'efficacia. Nell'ambito del contenzioso si informa che, in data 17 marzo 2022, il ricorrente ha notificato un ulteriore ricorso per motivi aggiunti. All'esito dell'udienza ex art. 116 del Codice del Processo Amministrativo in data 23 marzo 2022, il TAR Milano ha depositato un'Ordinanza, con la quale ha respinto la domanda cautelare formulata dal Consorzio SIS.

Tale ordinanza è stata confermata in appello dal Consiglio di Stato. Successivamente, in data 21 aprile 2022, il ricorrente ha notificato nuovi motivi aggiunti corredati da una nuova istanza cautelare ugualmente rigettata dal TAR Lombardia e, in sede di appello, anche dal Consiglio di Stato con ordinanza pubblicata in data 8 luglio 2022. L'udienza per la trattazione del merito si è tenuta in data 21 settembre 2022. Il 26 settembre 2022 è stato pubblicato il dispositivo della sentenza con cui il TAR Lombardia ha rigettato, in parte, e dichiarato improcedibile /inammissibile, per l'altra parte, il ricorso ed i sei motivi aggiunti proposti dal Consorzio SIS, condannando quest'ultimo al pagamento delle spese legali in favore di Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.

Alla data della presente situazione il contratto con il Contraente Generale non risulta ancora sottoscritto.

Sempre a supporto della costruzione delle Tratte B2 e C e delle relative opere connesse, il 31 agosto 2021 APL ha sottoscritto un finanziamento di 1.741 milioni di Euro (Finanziamento Senior 1) con un *pool* di banche unitamente a Cassa Depositi e Prestiti e BEI, con il supporto di Regione Lombardia quale socio di riferimento. Avendo rispettato la scadenza del 31 agosto 2021, APL potrà inoltre fruire

della defiscalizzazione come da atto aggiuntivo n. 2 alla Convenzione Unica approvato dal CIPRESS per 800 milioni di Euro.

Continuano le interlocuzioni con gli istituti finanziatori volte a rendere esecutivi gli adempimenti previsti dal contratto di Finanziamento Senior 1 per addivenire all'erogazione dei fondi. Si informa che APL ha ottenuto la seconda lettera di consenso (“*Waiver*”) nel corso del mese di marzo 2022.

Sono inoltre proseguiti i lavori del tavolo tecnico per finalizzare l'approvazione dell'Atto Aggiuntivo n. 3 e del relativo PEF – la cui conclusione è una delle condizioni sospensive all'erogazione del Finanziamento Senior 1 – che hanno portato in data 18 maggio 2022 all'approvazione del PEF 2020-Rev.2 da parte del CdA di APL, al fine di dare all'Ente Concedente (Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. o CAL) la possibilità di inviarlo al Ministero delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibile (MIMS) e all'ART. A valle dell'audizione richiesta da ART ad APL, in cui APL ha fornito tutti gli elementi tecnici di chiarimento sulla determinazione della tariffa riportata nel PEF 2020 – Rev.2, l'Ente Concedente ha notificato ad APL il parere reso dall'ART in data 23 settembre 2022. CAL e APL si sono immediatamente riunite al fine di concordare gli elementi di recepimento nel PEF di quanto riportato nel parere di ART, per poter addivenire all'approvazione dell'Atto Aggiuntivo n. 3 e del relativo Piano Economico Finanziario (ai sensi dell'art. 43 del D. Lgs. 201/2011 e s.m.i.), la cui definizione rappresenta una delle condizioni sospensive all'erogazione del Finanziamento Senior 1.

Si segnala inoltre che nel 2021, sempre al fine di supportare la finanziabilità della costruzione delle tratte B2 e C dell'infrastruttura pedemontana, Regione Lombardia ha messo a disposizione un prestito in conto soci di complessivi euro 900 milioni erogati e/o accantonati dal 2025 al 2044.

Andamento del traffico

Nei primi nove mesi del 2022, relativamente alla tratta A36 (tratte A e B1), alla tangenziale di Como (A59) e alla tangenziale di Varese (A60), la Società ha registrato complessivamente 224,3 milioni di veicoli-km, in aumento del 26,7% rispetto ai 177,1 milioni di veicoli-km dei primi nove mesi del 2021 e del 6,2% rispetto al periodo pre-pandemico.

Per i veicoli leggeri si registrano 178,6 milioni di veicoli-km percorsi che si confrontano con i 137,3 milioni veicoli-km dei primi nove mesi 2021 (+30,1%) ed i 170,8 milioni veicoli-km dello stesso periodo del 2019 (+4,6%). I volumi di traffico pesante si attestano a 45,8 milioni veicoli-km, anch'essi in aumento rispetto ai 39,8 milioni veicoli-km del corrispondente periodo del 2021 (+15,1%) e rispetto ai valori pre-pandemia (40,4 milioni veicoli-km nei primi nove mesi 2019, +13,3%).

*Sintesi dei dati economici*³

Nei primi nove mesi del 2022 APL ha conseguito **ricavi** pari a 35,4 milioni di Euro, in aumento dai 27,9 milioni di Euro registrati nello stesso periodo del 2021, principalmente grazie alla crescita del traffico. Nel periodo non sono stati concessi ad APL incrementi delle tariffe autostradali.

L'aumento dei ricavi insieme ad un contenuto incremento dei costi operativi, ha portato ad un miglioramento dell'**EBITDA** che si attesta a 16,9 milioni di Euro, in aumento di 5,7 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2021.

Il **risultato operativo** aumenta di 4,6 milioni di Euro, a 12,4 milioni di Euro, principalmente per l'effetto di maggiori ammortamenti finanziari dei beni gratuitamente devolvibili (+1,1 milioni di Euro) strettamente legati all'incremento dell'EBITDA.

Il periodo chiude e con un **Risultato netto** negativo pari a 3,2 milioni di Euro, rispetto a una perdita di 1,1 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2021, principalmente a causa dell'aumento degli oneri finanziari derivanti dall'effetto dell'applicazione del costo ammortizzato agli oneri accessori al Finanziamento Senior 1 che non saranno capitalizzabili sul valore dell'Opera sin tanto che non saranno avviati i lavori.

5 RISORSE UMANE GRUPPO FNM

Il numero medio di dipendenti del Gruppo FNM al 30 settembre 2022 è di 2.847 FTE medi, a fronte di 2.825 FTE medi del 2021, comprensive della società MISE e della sua controllata MISE.

6 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PERIODO

L'Assemblea degli Azionisti approva il bilancio 2021

26 aprile 2022: l'Assemblea degli Azionisti ha approvato la proposta di bilancio separato di FNM S.p.A. e ha esaminato il bilancio consolidato del Gruppo FNM al 31 dicembre 2021. In seguito al voto del socio di maggioranza Regione Lombardia, l'Assemblea ha deliberato di non distribuire dividendi e quindi di destinare l'utile dell'esercizio 2021 come segue:

- Euro 270.387 a riserva legale;
- Euro 5.137.359 a utili portati a nuovo.

L'Assemblea ha inoltre:

- approvato la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti,
e

³ I dati della collegata riportati sono determinati secondo principi contabili OIC.

- rinnovato l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, previa revoca dell'autorizzazione conferita dall'Assemblea del 30 aprile 2021.

Ottenimento di un ESG rating di 7,4 da Morningstar Sustainalytics

18 luglio 2022 - Al fine di rafforzare l'impegno verso una maggiore integrazione dei principi ESG nelle strategie e nella gestione del Gruppo e in un'ottica di trasparenza verso gli stakeholder, FNM ha richiesto volontariamente a Morningstar Sustainalytics la valutazione dell'ESG Risk Rating del Gruppo FNM.

Sustainalytics ha valutato come trascurabile (*"negligible"*) il profilo di rischio ESG a cui il Gruppo FNM è esposto attribuendo un ESG Risk Rating con un punteggio pari a 7,4 (su una scala compresa tra 0 e > 40, dove 0 indica il miglior rating e >40 il peggiore).

Il punteggio ottenuto si colloca nelle prime 50 posizioni tra le circa 15.000 entità valutate da Sustainalytics in tutto il mondo ed al 4° posto tra le 171 entità attive nel settore delle infrastrutture di trasporto.

7 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 30 SETTEMBRE 2022

Nomina del nuovo Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

26 ottobre 2022 - Il Consiglio di Amministrazione di FNM S.p.A., ha nominato con decorrenza 1° novembre 2022 il Dott. Eugenio Giavatto Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari ai sensi dell'art. 154-bis del D.lgs. n.58/1998, previo parere favorevole del Collegio Sindacale e nel rispetto dei requisiti di professionalità previsti all'art. 20 dello Statuto sociale. Dalla stessa data Il Dott. Giavatto ha assunto la carica di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo.

La nomina è avvenuta in seguito alle dimissioni rassegnate dalla Dott.ssa Valentina Montanari, che ha mantenuto i propri incarichi presso il Gruppo FNM sino al 31 ottobre 2022.

8 PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

La Società mantiene le previsioni di un progressivo recupero della domanda di mobilità fino a fine 2022, con il traffico autostradale atteso raggiungere livelli sostanzialmente allineati rispetto al periodo pre-pandemico, con un traffico pesante superiore rispetto ai livelli pre-pandemici e un traffico leggero in mercato recupero rispetto al 2021, e con la domanda di trasporto pubblico locale su gomma, in significativa ripresa, ma ancora inferiore rispetto al 2019.

Il periodo rimane caratterizzato dall'elevata incertezza derivante dalla crescita dei prezzi dell'energia e più in generale dell'inflazione conseguenti il perdurare del conflitto tra Russia e Ucraina, che per il Gruppo FNM si riflette in particolare sul segmento Mobilità passeggeri su gomma e sui costi per le manutenzioni dell'infrastruttura autostradale.

In assenza di visibilità sulle misure governative a contrasto dei recenti eventi straordinari, la società non include nelle stime per l'anno corrente ristori definiti a livello nazionale relativi al 2022 né a sostegno della contrazione dei ricavi conseguenti alla riduzione della domanda di trasporto pubblico locale su gomma causata dal COVID-19, né a compensazione dei maggiori oneri associati all'incremento dei costi energetici.

Alla luce di tali riflessioni, si confermano le stime complessive per l'intero anno 2022 che evidenziano, per il Gruppo a perimetro omogeneo (ovvero considerando MISE consolidata per tutto il 2021) ricavi in crescita a doppia cifra nell'area *low teens* ed EBITDA rettificato in crescita di circa il 10%-15% rispetto al 2021. Il rapporto EBITDA Rettificato/Ricavi è atteso incrementare lievemente rispetto al 2021.

Confrontando invece i dati *reported*, ovvero tenendo conto del consolidamento di MISE a partire dal 26 febbraio 2021, si prevede che, rispetto al 2021, i ricavi incrementeranno a doppia cifra nell'area *mid teens* e l'EBITDA rettificato aumenterà di oltre il 20%. Anche in questo caso, il rapporto EBITDA Rettificato/Ricavi è atteso incrementare lievemente rispetto al 2021.

L'indebitamento finanziario netto a fine anno 2022 ("PFN Rettificata") è previsto posizionarsi nell'intervallo 750-800 milioni di Euro, con un rapporto PFN Rettificata/EBITDA pari a circa 4x, in miglioramento rispetto a 4,5x registrato a fine 2021.

Anche per Trenord - valutata secondo il metodo del patrimonio netto – la domanda di trasporto è attesa in marcata ripresa rispetto al 2021, anche se i possibili cambiamenti permanenti nelle abitudini di spostamento dei viaggiatori, portano ad ipotizzare un recupero progressivo dei volumi ai livelli pre-pandemici su un orizzonte di alcuni anni. La partecipata continua a monitorare costantemente tutti i principali KPI riguardanti l'andamento del servizio, delle frequentazioni, degli incassi e del rapporto costo-ricavi.

Le stime attuali per l'intero Gruppo FNM tengono conto dell'incremento prezzo dei carburanti e dell'energia registrato negli ultimi mesi. Il perdurare del conflitto in Ucraina potrebbe determinare il rallentamento della crescita e ulteriori incrementi dei prezzi, al momento difficili da stimare per entità e durata.

Considerato che la situazione contingente ha avuto effetti contenuti sulla dimensione gestionale complessiva dei primi nove mesi del 2022, allo stato attuale si conferma che essa non avrà impatti sulla continuità aziendale della Società e delle sue controllate e sulla recuperabilità del valore degli asset.

La Società mantiene elevata l'attenzione nella gestione efficace dei costi variabili e discrezionali relativi a tutte le attività del Gruppo e monitora costantemente l'evoluzione della situazione al fine di comprendere se e in quale misura gli incrementi dei prezzi si potrebbero ripercuotere sul traffico e conseguentemente sui risultati attesi del Gruppo.

Milano, 10 novembre 2022

Il Consiglio di Amministrazione



Il sottoscritto Eugenio Giavatto 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

Eugenio Giavatto



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 Rettificato 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 dei nove mesi 2021 sono stati esclusi rispetto al margine operativo lordo le seguenti componenti:

- a) rilascio di un fondo rischi a seguito della parziale chiusura del contenzioso con Agenzia delle Dogane per 2,2 milioni di Euro;

b) oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo pari a 1,8 milioni di Euro.

EBITDA Rettificato %: rappresenta la percentuale dell'EBITDA Rettificato 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.

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 passività finanziarie correnti e le passività finanziarie non correnti.

PFN Rettificata: è rappresentata dalla posizione finanziaria netta come sopra identificata escludendo le disponibilità liquide e le passività finanziarie correnti relative agli investimenti finanziati per il rinnovo del materiale rotabile ferroviario previsto dal "Programma Materiale Rotabile 2017 – 2032", al fine di sterilizzare gli effetti della tempistica degli incassi dei contributi 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 30 settembre 2022

Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata

Conto Economico Consolidato

Altre componenti di Conto Economico complessivo consolidato

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30.09.2022

Importi in migliaia di Euro	30/09/2022	31/12/2021
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Attività Materiali	477.326	447.543
Attività Immateriali	249.643	269.573
Avviamento	725	3.440
Diritto d'uso	21.859	27.810
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	137.161	147.577
Partecipazioni in altre imprese	11.143	11.074
Crediti Finanziari	68.222	58.539
Attività Contrattuali	166.988	145.088
Attività per imposte anticipate	32.886	35.773
Crediti per imposte	17	17
Altri Crediti	2.128	1.918
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	1.168.098	1.148.352
ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	12.029	9.504
Crediti Commerciali	145.927	133.067
Altri Crediti	158.370	123.012
Crediti per imposte	391	1.501
Crediti Finanziari	1.530	862
Crediti Finanziari valutati al <i>Fair Value</i> a conto economico	6.832	7.000
Partecipazioni in altre imprese	0	6.313
Crediti per investimenti finanziati	264.182	138.061
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	305.417	351.832
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	894.678	771.152
Attività destinate alla vendita	31.323	0
TOTALE ATTIVO	2.094.099	1.919.504
PASSIVO		
Capitale sociale	230.000	230.000
Altre riserve	11.364	6.873
Riserva di utili indivisi	(22.721)	(63.596)
Riserva di utili/(perdite) attuariali	(5.071)	(7.478)
Riserva di traduzione	234	147
Utile/(perdita) del periodo	38.236	40.875
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	252.042	206.821
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	20.566	21.512
PATRIMONIO NETTO TOTALE	272.608	228.333
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche	173.743	165.683
Debiti Finanziari	646.411	646.881
Debiti per investimenti finanziati	12.581	12.581
Passività per leasing	19.564	22.793
Altre passività	20.768	20.395
Passività per imposte differite	0	0
Fondi rischi e oneri	87.329	95.773
Trattamento di fine rapporto	21.172	28.011
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	981.568	992.117
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche	56.459	88.774
Debiti Finanziari	47.890	68.403
Debiti per investimenti finanziati	34.028	36.978
Passività per leasing	8.248	6.947
Debiti verso fornitori	518.626	372.327
Debiti per imposte	9.292	6.189
Debiti tributari	16.179	1.551
Altre passività	67.027	67.726
Fondi rischi e oneri	58.900	50.159
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	816.649	699.054
Passività connesse ad attività destinate alla vendita	23.274	0
TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO	2.094.099	1.919.504

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO NOVE MESI 2022

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	9 mesi 2022	9 mesi 2021
Ricavi delle vendite e prestazioni	402.386	329.852
Contributi	15.872	17.523
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	71.977	83.052
Altri proventi	23.128	17.227
TOTALE RICAVIE ALTRI PROVENTI	513.363	447.654
Mat.prima, materiali di consumo e merci utilizzate	(22.588)	(16.317)
Costi per servizi	(109.840)	(85.786)
di cui: non ricorrenti	-	(1.797)
Costi per il personale	(120.182)	(112.157)
Ammortamenti e svalutazioni	(68.598)	(55.556)
Svalutazione di attività finanziarie e attività contrattuali	(1.381)	(2.318)
Altri costi operativi	(37.490)	(26.186)
di cui: non ricorrenti	-	2.237
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	(66.209)	(80.387)
TOTALE COSTI	(426.288)	(378.707)
RISULTATO OPERATIVO	87.075	68.947
Proventi finanziari	5.450	2.594
Oneri finanziari	(9.812)	(19.046)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(4.362)	(16.452)
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(21.342)	(12.891)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	61.371	39.604
Imposte sul reddito	(24.508)	(14.259)
UTILE/ (PERDITA) NETTO DEL PERIODO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'	36.863	25.345
UTILE NETTO DA OPERAZIONI DISCONTINUE	-	-
UTILE/ (PERDITA) DEL PERIODO	36.863	25.345
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA	(1.373)	2.978
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante	38.236	22.367
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA per operazioni discontinue	-	-
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante per operazioni discontinue	-	-

Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo		
Utile per azione base (unità di euro)	0,09	0,05
Utile per azione diluito (unità di euro)	0,09	0,05
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	30/09/2022	30/09/2021
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	36.863	25.345
Altre componenti delle società consolidate con il metodo integrale		
Utile/(Perdita) attuariale TFR	2.755	53
Effetto fiscale	(770)	(14)
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	1.985	39
Variazione Fair value strumenti derivati	2.725	1.217
Effetto fiscale	(654)	(292)
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	2.071	925
Totale società consolidate con il metodo integrale	4.056	964
Altre componenti delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto		
Utile/(Perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	848	23
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	848	23
Variazione Fair value strumenti derivati	2.421	
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	87	(3)
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	2.508	(3)
Totale società consolidate con il metodo del patrimonio netto	3.356	20
Totale altre componenti di conto economico complessivo	7.412	984
TOTALE UTILE / (PERDITA) COMPLESSIVO DEL PERIODO	44.275	26.329
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti di minoranza	(946)	3.069
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti della Controllante	45.221	23.260

PROSPETTO DELLE 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 01.01.2021	230.000	7.788	203.387	(7.661)	105	24.185	457.804	19.304	477.108
Totale Utile Complessivo		888		8	(3)	22.367	23.260	3.069	26.329
Destinazione utile 2020			24.185			(24.185)	-		-
Variazione perimetro di consolidamento			(285.809)				(285.809)	13.281	(272.528)
Saldo 30.09.2021	230.000	8.676	(58.237)	(7.653)	102	22.367	195.255	35.654	230.909
Saldo 31.12.2021	230.000	6.873	(63.596)	(7.478)	147	40.875	206.821	21.512	228.333
Totale Utile Complessivo		4.491		2.407	87	38.236	45.221	(946)	44.275
Destinazione utile 2021			40.875			(40.875)	-		-
Saldo 30.09.2022	230.000	11.364	(22.721)	(5.071)	234	38.236	252.042	20.566	272.608

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30.09.2022

Importi in migliaia di Euro	30/09/2022	30/09/2021
Flusso di cassa derivante da attività operative	Totale	Totale
Risultato del periodo	36.863	25.345
Imposte sul reddito	24.508	14.259
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	21.342	12.891
Ammortamenti del periodo delle attività immateriali	30.508	24.630
Ammortamenti del periodo delle attività materiali	26.271	25.359
Ammortamento Diritto d'uso	5.371	4.685
Impairment attività	6.448	-
Accantonamento fondo rischi ed oneri	23.231	32.907
Rilasci fondo rischi ed oneri	(4.322)	(4.420)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	226	2.318
Svalutazione attività contrattuali	1.155	-
Rilasci fondo svalutazione crediti	(130)	-
Plusvalenze da cessione di attività materiali	(311)	(426)
Contributi in conto capitale di competenza del periodo	(2.621)	(2.743)
Interessi attivi	(5.450)	(2.594)
Interessi passivi	9.812	19.046
Proventi diversi non monetari	-	272
Flusso di cassa da attività reddituale	172.901	151.529
Variazione netta del fondo T.F.R.	(2.507)	(1.697)
Variazione netta del fondo rischi ed oneri	(12.905)	(26.092)
Incremento dei crediti commerciali	(17.658)	(18.488)
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(3.050)	1.231
Incremento degli altri crediti	(13.406)	(11.476)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali	(6.532)	(30.283)
Incremento delle altre passività	5.407	9.779
Pagamento imposte	(6.803)	(2.221)
Totale flusso di cassa da/(per) attività operative	115.447	72.282
Flusso di cassa da/(per) per attività di investimento		
Investimenti in attività immateriali con fondi propri	(1.596)	(1.091)
Investimenti in attività materiali con fondi propri	(71.753)	(28.775)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori per investimenti con fondi propri	44.333	(10.259)
Investimenti in materiale rotabile finanziato al netto dei contributi incassati	(13.984)	(57.669)
Investimenti in infrastruttura ferroviaria finanziati al netto dei contributi incassati	(25.741)	(8.445)
Investimenti in beni devolvibili per infrastruttura autostradale	(30.494)	(39.314)
Valore di cessione di attività materiali	480	930
Altri investimenti in Partecipazioni	(8.400)	(299)
Dividendi distribuiti dalle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	900	3.860
Altre variazioni nei crediti finanziari	578	4.368
Incasso interessi attivi	528	499
Sottoscrizione Depositi vincolati	(4.500)	-
Sottoscrizione prestito obbligazionario	-	(1.000)
Erogazione prestito a società partecipate	(950)	-
Incasso da cessione altre partecipazioni	6.313	-
Acquisizione Conam al netto della cassa detenuta	-	(251)
Acquisizione MISE al netto della cassa detenuta	-	(363.552)
Totale flusso di cassa da/(per) attività di investimento	(104.286)	(500.998)
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento		
Rimborso dei debiti per leasing finanziari	(5.140)	(5.262)
Rimborso finanziamenti	(25.307)	(75.157)
Accensione finanziamenti	-	620.000
Interessi pagati	(3.370)	(14.403)
Decremento dei debiti verso banche	-	(3.145)
Recesso azionista di minoranza	(21.858)	-
Decremento altre passività finanziarie	(1.760)	(6.752)
Totale flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento	(57.435)	515.281
Liquidità generata (+) / assorbita (-)	(46.274)	86.565
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo IFRS 5	351.832	253.344
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	305.417	339.909
Liquidità generata (+) / assorbita (-)	(46.274)	86.565