

*Società per Azioni
Sede in Milano – Piazzale Cadorna, 14
Capitale Sociale € 230.000.000,00 i.v.*

***Resoconto Intermedio di gestione
al 30 settembre 2023***

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>	<i>1</i>
1. Indicatori Sintetici di risultato consolidato Gruppo FNM	<i>pag.</i>	<i>2</i>
2. Struttura e settori di attività del Gruppo	<i>pag.</i>	<i>3</i>
3. Andamento economico e finanziario Consolidato	<i>pag.</i>	<i>21</i>
4. Andamento economico segmenti di Business	<i>pag.</i>	<i>31</i>
5. Risorse Umane Gruppo FNM	<i>pag.</i>	<i>44</i>
6. Fatti di rilievo avvenuti nel periodo	<i>pag.</i>	<i>44</i>
7. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2023	<i>pag.</i>	<i>45</i>
8. Prevedibile evoluzione della gestione	<i>pag.</i>	<i>46</i>
Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati	<i>pag.</i>	<i>48</i>
Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2023:		
Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata	<i>pag.</i>	<i>51</i>
Conto Economico consolidato	<i>pag.</i>	<i>53</i>
Conto economico complessivo consolidato	<i>pag.</i>	<i>54</i>
Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto consolidato	<i>pag.</i>	<i>55</i>
Rendiconto finanziario consolidato	<i>pag.</i>	<i>56</i>

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

al 30 settembre 2023

INTRODUZIONE

Con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2023 (di seguito “nove mesi 2023” o “periodo”), le informazioni quantitative ed i relativi commenti riportati nell’ambito della presente Relazione 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.

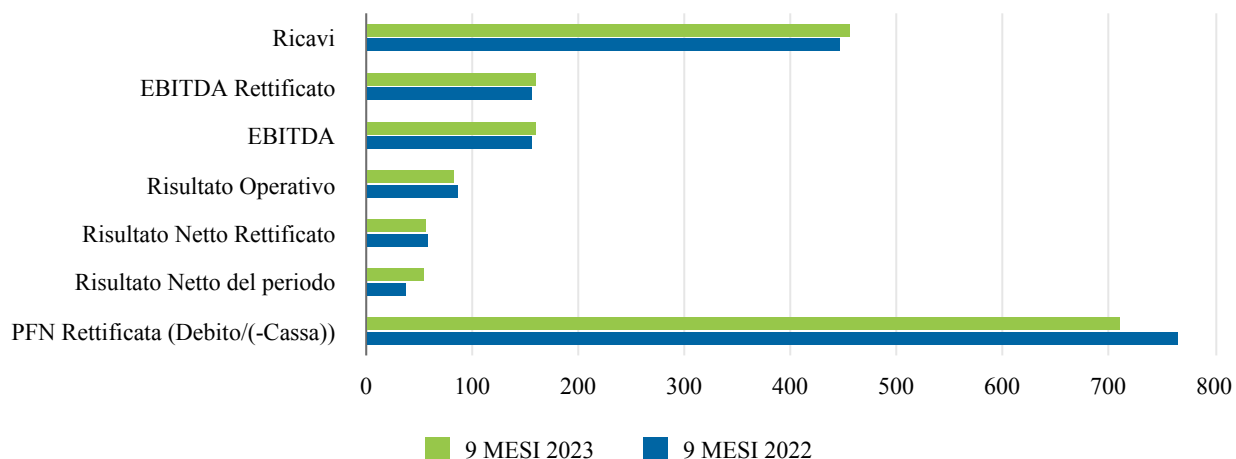
Grazie alla continua ripresa della mobilità, i nove mesi 2023 hanno registrato risultati in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, pienamente allineati alle aspettative, nonostante il permanere delle incertezze legate all'inflazione e alla dinamica dei tassi d'interesse.

Si rammenta che i risultati del periodo tengono conto degli effetti della cessione della partecipazione in La Linea S.p.A. ("La Linea"), che ha determinato altresì la dismissione della partecipazione detenuta indirettamente in Martini Bus S.r.l. (Martini Bus"), a decorrere dal 16 gennaio 2023.

1 INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO CONSOLIDATO GRUPPO FNM

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Variazione	Variazione %
Ricavi	456,3	447,2	9,1	2,0 %
Ebitda rettificato	161,0	155,7	5,3	3,4 %
Ebitda	161,0	155,7	5,3	3,4 %
Risultato operativo	83,4	87,1	(3,7)	-4,2 %
Risultato Ante imposte	75,2	82,8	(7,6)	-9,2 %
Risultato netto rettificato	56,5	58,3	(1,8)	-3,1 %
Risultato netto del periodo	54,4	37,0	17,4	47,0 %
Patrimonio netto (A) *	351,1	306,9	44,2	14,4 %
Posizione finanziaria netta (Cassa) (B) *	653,8	724,6	(70,8)	-9,8 %
Posizione finanziaria netta rettificata (Debito/ (-Cassa)) *	711,9	766,9	(55,0)	-7,2 %
Capitale investito netto (A+B) *	1.004,9	1.031,5	(26,6)	-2,6 %
Capitalizzazione di mercato al 30.09	184,4	184,6	(0,2)	-0,1 %
Investimenti	362,4	499,3	(136,9)	-27,4 %

* I valori di confronto sono relativi al 31.12.2022



Credit Ratings¹

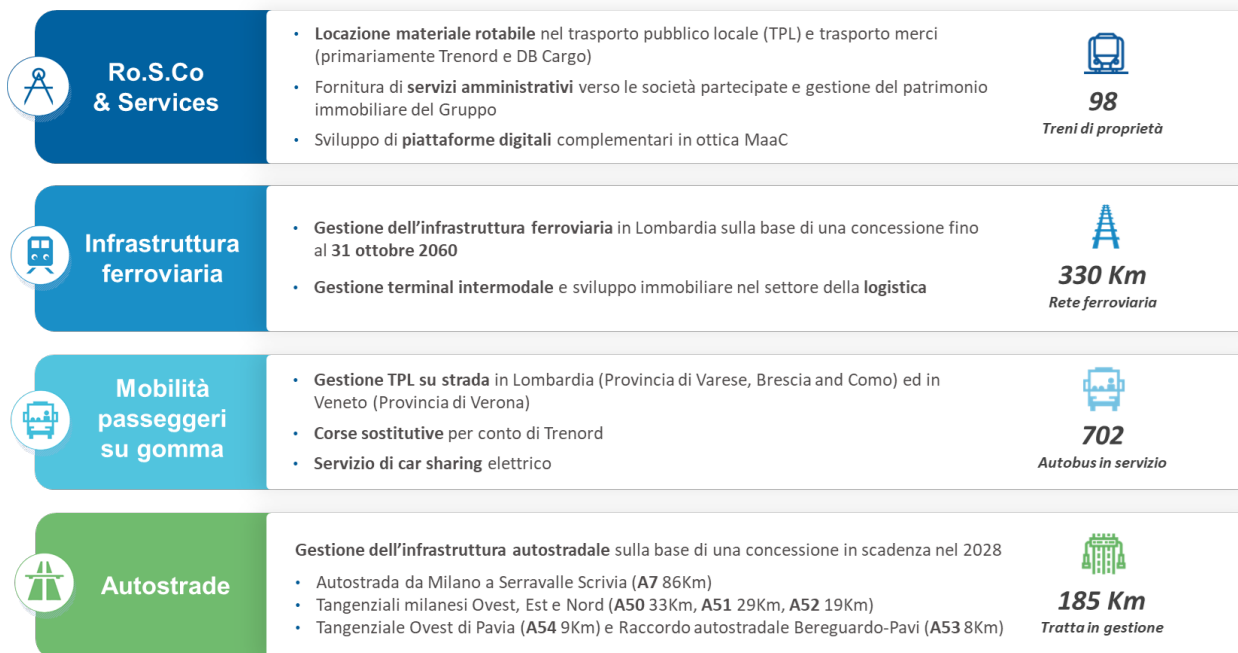
Moody's	
Long term	Baa3
Outlook	stable
Data di assegnazione	25 gennaio 2021
Fitch	
Long term	BBB
Outlook	stable
Data di assegnazione	20 dicembre 2021

¹ Successivamente alla data di assegnazione, i *credit ratings* riportati in tabella sono stati confermati dalle agenzie di *rating* a seguito delle valutazioni di credito periodiche, le ultime avvenute in data 19 dicembre 2022 per Moody's e 13 ottobre 2023 per Fitch.

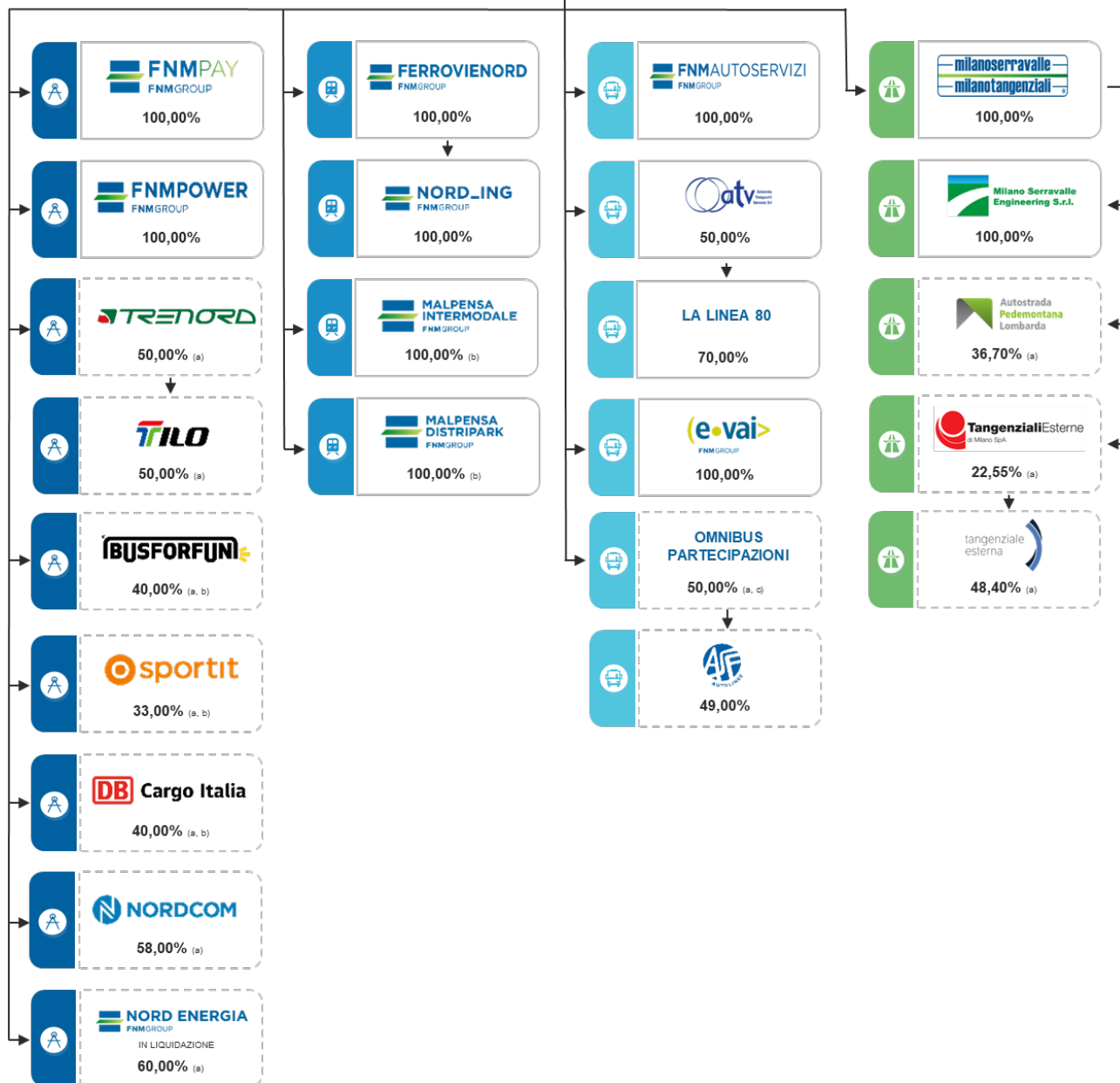
2 STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO

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 alla 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.

Il Gruppo FNM opera in quattro segmenti:



A ciascun segmento sono riconducibili le partecipazioni di controllo e/o partecipazioni in società sottoposte a controllo congiunto o collegate evidenziate nello schema di seguito.



(a) Società partecipate e/o collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto.

(b) Società operanti nel settore del trasporto merci e logistica, ad oggi incluse rispettivamente nel segmento *Ro.S.Co. & Services* e Infrastruttura ferroviaria.

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

2.1 RO.S.CO. & SERVICES

La capogruppo FNM S.p.A. (o **FNM**) acquista e noleggia direttamente il materiale rotabile alle sue partecipate operanti nel settore TPL (Trasporto Pubblico Locale) e del trasporto merci, primariamente Trenord e DB Cargo Italia, svolgendo funzione di *Rolling Stock Company* (di seguito "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, per ulteriori dettagli fare riferimento al paragrafo 2.5.

DB Cargo Italia (partecipata al 40% da FNM S.p.A. con DB Cargo Italy S.r.l.) offre servizi di logistica e movimentazione delle merci principalmente sulla rete ferroviaria in Italia, servendosi di una flotta di 42 locomotive elettriche e diesel.

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

Si ricorda 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 in sostituzione degli attuali treni a motore diesel. Al riguardo, 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 i primi 6 convogli, che sono in costruzione: il primo sarà consegnato nel primo trimestre del 2024 e, a seguito delle corse prova, tutti i treni entreranno in servizio commerciale tra la fine del 2024 e l'inizio del 2025. Per gli altri 8 treni l'entrata in servizio commerciale è prevista entro il primo semestre 2026.

Saranno inoltre realizzati 3 impianti di produzione, stoccaggio e distribuzione di idrogeno rinnovabile senza emissioni di CO₂ (a Iseo mediante tecnologia *Steam Reforming* con utilizzo di biometano, energia elettrica rinnovabile e cattura della CO₂; a Brescia e a Edolo mediante tecnologia a elettrolisi partendo da energia elettrica da fonte rinnovabile), la cui attivazione è prevista nel primo semestre 2025 per l'impianto di Iseo ed entro la prima metà del 2026 per gli impianti di Brescia e Edolo. Il progetto prevede inoltre la realizzazione di un impianto di rifornimento mobile e di un impianto di deposito e manutenzione dei treni a Rovato, la cui attivazione è prevista a febbraio 2024, oltre che l'adeguamento tecnico e infrastrutturale delle stazioni interessate.

La conversione a idrogeno della filiera di mobilità in Valcamonica si completa con la sostituzione dell'intera flotta oggi utilizzata da FNM Autoservizi nell'area con la messa in esercizio di 40 autobus ad idrogeno. L'introduzione dei primi mezzi è prevista per la fine del 2025.

L'investimento complessivo è stimato al momento in 392,4 milioni di Euro e tiene conto degli aggiornamenti dei prezzi e delle progettazioni. L'investimento ferroviario si attesta a 362,4 milioni di Euro (177,6 milioni di Euro per gli impianti e 184,8 milioni di Euro per i treni), di cui 177,3 milioni di Euro finanziati con contributi provenienti da Regione Lombardia (80,1 milioni di Euro) e PNRR (97,2 milioni di Euro), e 70,8 milioni di Euro relativi al primo lotto di 6 treni direttamente acquistati da FNM con fondi propri. I rimanenti 114,3 milioni di Euro stimati per l'acquisto del secondo lotto di treni, potranno essere finanziati con risorse pubbliche addizionali o in alternativa con fondi propri di FNM. L'investimento per la sostituzione degli autobus è stimato in 30 milioni di Euro.

FNM S.p.A. fornisce inoltre servizi amministrativi alle proprie partecipate, gestisce il proprio patrimonio immobiliare ed è coinvolta, insieme alla controllata FERROVIENORD, nello sviluppo del progetto FILI dedicato alla riqualificazione dei principali centri di connessione di FERROVIENORD sull'asse Milano-Malpensa, come meglio descritto nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2022.

In coerenza con il Piano Strategico 2021-2025, nell'ambito del pillar Persone/Comunità, FNM 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 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. (di seguito "**FNMPAY**"), partecipata interamente da FNM, attiva nell'ambito dei servizi di pagamento digitali per svolgere in primo luogo servizi di *acquiring* (accettazione di pagamenti tramite POS fisico/virtuale) focalizzandosi dapprima sulle società *captive* del Gruppo.

Nell'ambito dello sviluppo della strategia MaaC rientrano le partecipazioni in Busforfun.Com S.r.l. ("**Busforfun**") e Sportit S.r.l. ("**Sportit**"). Busforfun, di cui FNM detiene attualmente il 40% del capitale sociale, è una *startup* che sviluppa soluzioni innovative di trasporto su gomma, capaci di rispondere alle nuove esigenze di mobilità, sia delle persone (B2C) sia delle aziende (B2B), proponendosi come *mobility partner* con una soluzione di trasporto sostenibile e condiviso. Sportit è una società attiva con due marchi: Snowit è il principale *marketplace* per la vendita integrata di *skipass online*, servizi correlati allo sci ed esperienze legate al mondo della montagna; Bikeit invece

opera nella vendita online di pacchetti di servizi ai cicloturisti, personalizzabili su misura delle esigenze dei singoli utenti.

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.

La società a controllo congiunto NORD ENERGIA S.p.A. è in liquidazione a far data dal 10 gennaio 2023.

2.2 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 di una rete ferroviaria di 330 km, divisa tra i rami Milano (222 km) e Iseo (108 km), sulla base della concessione con scadenza 31 ottobre 2060 (la "**Concessione**"), del contratto di programma per gli investimenti (il "**Contratto di Programma**") e del contratto di servizio per la gestione (il "**Contratto di Servizio**"), entrambi con scadenza nel 2027, sottoscritti con Regione Lombardia. Inoltre, 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. Per ulteriori dettagli si faccia riferimento alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2022.

Programma di acquisto di materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale

Il programma di acquisto del materiale rotabile in corso di attuazione, svolto per conto di Regione Lombardia – come modificato dalla dalla Delibera di Giunta Regionale n. XI/7767 del 28 dicembre 2022 – prevede al momento l'immissione in servizio di 214 nuovi convogli entro il 2025, di cui 126 sono già in servizio al 30 settembre 2023, grazie a uno stanziamento complessivo di 1,743 miliardi di Euro. Maggiori approfondimenti circa lo stato di avanzamento delle consegne sono dettagliati al paragrafo 4.2.

Nel rimandare alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2022 per una disamina dell'evoluzione contrattuale del programma, che è stato oggetto di numerosi aggiornamenti nel corso degli anni, si ricorda che il Mandato di Acquisto Originario ed il Mandato di Acquisto Integrativo prevedevano la fornitura di 176 treni, corrispondente ad una spesa di 1,389 miliardi di Euro (l'importo era inizialmente pari a 1,607 miliardi di Euro ed è stato successivamente ridotto a seguito della cancellazione del finanziamento di Cassa Depositi e Prestiti e dei ribassi d'asta). Il piano è stato articolato su tre forniture, corrispondenti alle tre tipologie di treni per cui era maggiore l'urgenza di ricambio del materiale in uso e la necessità di ampliare i posti offerti a seguito della

forte crescita di domanda registrata negli anni precedenti. Le forniture sono state successivamente incrementate grazie al c.d. "Piano Marshall" che ha destinato ulteriori 351 milioni di Euro per l'acquisto di 46 treni addizionali, attribuiti alle medesime tipologie di treni, per un totale generale di 222 treni. Rispetto alle esigenze del servizio ferroviario nella prima fase del prossimo affidamento decennale a Trenord, attualmente in fase di aggiornamento come maggiormente discusso al paragrafo 2.5, è stata autorizzata la riduzione di 8 unità del numero complessivo di treni Caravaggio a valere sul 4° Contratto Applicativo in capo a Hitachi, in modo da compensare il costo della revisione dei prezzi e da preservare risorse economiche per la successiva acquisizione di materiale rotabile di altro tipo, necessario per la seconda fase dell'affidamento, in base a quanto delineato nell'Allegato 3 della sopracitata Delibera n. XI/7767 del 28 dicembre 2022.

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.. La società riceve treni completi e tramite le gru semoventi gestisce le merci/*container* posizionando le unità di trasporto intermodale nelle allocazioni di deposito, oppure provvede alla diretta consegna al cliente. Il terminal è dotato di due binari operativi con un'estensione pari a circa 48.000 mq e beneficia di un'area per lo sviluppo di servizi e logistica di oltre 200.000 metri quadri.

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.

2.3 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 Partecipazioni S.r.l.²– 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.

L'attività di TPL nelle province di Varese e Brescia è svolta in regime di Concessione, quella in provincia di Como è regolata da Contratto di Servizio; la controllata opera in regime di proroga degli originari contratti e attualmente la durata è prorogata fino al 31 dicembre 2023. Si evidenzia

² 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.

che, con la Legge Regionale del 25 maggio 2021 n.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.

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 in base a tre Contratti di Servizio, prorogati anch'essi fino al 31 dicembre 2023.

Come descritto nelle precedenti relazioni, infatti, è stata sospesa nel febbraio 2021 la gara comunitaria per l'individuazione dei concessionari dei servizi di trasporto pubblico veronesi in virtù dello stato di emergenza indetto a seguito della pandemia di Covid-19. Al termine di tale proroga, conclusasi nel marzo 2023, il Comitato di Indirizzo dell'Ente di Governo del TPL veronese ha formulato l'indirizzo di revocare la suddetta procedura di gara, sia perché sono venute meno le previsioni sottostanti il piano economico finanziario predisposto a suo tempo dalla stazione appaltante, sia perché il Comune di Verona, sempre in sede di Comitato di Indirizzo, ha chiesto di far rientrare nel perimetro del futuro nuovo affidamento anche la gestione della filovia urbana prevista sul suo territorio, in fase di completamento. Le modalità per l'individuazione del nuovo affidatario saranno stabilite dagli stessi enti affidanti con prossimi provvedimenti formali e potranno prevedere l'indizione di una nuova gara. Continuano le attività, iniziate su impulso di ATV, finalizzate ad ottenere dall'Ente di Governo del TPL veronese la proroga al 31 dicembre 2026 dei tre Contratti di Servizio in essere, in applicazione di quanto previsto dall'art.24 c.5bis del D.L. 4/2022, ovvero in seguito alla presentazione di un piano economico finanziario per gli anni successivi che preveda, tra l'altro, significativi investimenti anche in parziale autofinanziamento.

Relativamente alle tariffe, si segnala che con deliberazione del presidente della Provincia di Verona n. 65 del 29 giugno 2023, l'Ente di Governo, con parere favorevole del Comitato di Indirizzo formato dalla stessa Provincia e dai Comuni di Legnago e Verona, ha autorizzato l'adeguamento tariffario per la parte relativa ai biglietti urbani di Verona e Legnago ed extraurbani veronesi con decorrenza 14 luglio 2023. Tale aumento ha portato il prezzo del biglietto urbano 90' e la tariffa 1 del servizio extraurbano da 1,3 Euro a 1,5 Euro e proporzionalmente ha incrementato le altre tipologie di biglietti urbani ed extraurbani. La delibera non prevede alcuna modifica per le tariffe degli abbonamenti, tema su cui è stato avviato un confronto tra l'Ente di Governo ed ATV. Infine, con lo scopo di mitigare l'effetto dei rincari dei titoli di viaggio e favorire l'utilizzo del servizio pubblico di trasporto durante i lavori di realizzazione del sottopasso funzionale al sistema filoviario,

il Comune di Verona, con deliberazione di Giunta comunale n. 632 del 20 giugno 2023, ha introdotto in via sperimentale una serie di agevolazioni tariffarie, valide fino al 31 dicembre 2023, su alcune tipologie di biglietti urbani (principalmente il carnet 10 biglietti da 90' che viene venduto a 12,5 Euro anziché a 13,5 Euro), a fronte dello stanziamento di 300 mila Euro da parte dello stesso Comune.

Da ultimo, l'offerta di trasporto su gomma è completata dal servizio di *car sharing* svolto da E-Vai S.r.l. (di seguito anche "E-Vai") integrato con il servizio ferroviario (copre 46 stazioni ferroviarie) e con i tre principali aeroporti in Lombardia. Come descritto nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2022, per effetto del rinnovo del Contratto di Servizio con FERROVIENORD in vigore dal 1 gennaio 2023, è venuta meno l'erogazione del corrispettivo annuo di 1,8 milioni di Euro precedentemente concesso da Regione Lombardia.

Si ricorda infine che a decorrere dal 16 gennaio 2023 è avvenuto il deconsolidamento della partecipazione del 51% in La Linea e della sua controllata Martini Bus con le modalità descritte nella Relazione Finanziaria Annuale 2022. L'effetto finanziario positivo complessivo sulla Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è pari a 12,7 milioni di Euro: 5,4 milioni di Euro a titolo di prezzo di cessione e 6,9 milioni di Euro rappresentati dall'estinzione integrale delle posizioni debitorie di La Linea verso FNM.

2.4 AUTOSTRADE

Il Gruppo FNM è presente anche nel settore della gestione delle infrastrutture autostradali grazie alla partecipazione al 100% in Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. (di seguito "MISE"), consolidata integralmente nel Gruppo FNM a partire dal 26 febbraio 2021. Con l'acquisizione di MISE, FNM ha creato un gruppo strategico nel settore delle infrastrutture in Lombardia per la gestione del sistema di mobilità, che integra il trasporto ferroviario, il trasporto pubblico locale su gomma e l'infrastruttura autostradale.

MISE opera nell'ambito di una concessione con scadenza al 31 ottobre 2028, in base alla Convenzione Unica stipulata con l'Ente concedente ANAS (ora Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti – in seguito "MIT") il 7 novembre 2007, approvata con Legge n. 101 del 6 giugno 2008 che ha convertito il D.L. n. 59 del 8 aprile 2008. In data 10 marzo 2017 è divenuto efficace, a seguito di comunicazione da parte dell'Ente concedente, l'Atto Aggiuntivo alla Convenzione relativo al secondo periodo regolatorio 2013-2017, approvato con D.I. n. 422 del 2 dicembre 2016 e registrato dalla Corte dei Conti in data 1 febbraio 2017. In particolare, MISE è concessionaria dell'Autostrada A7, da Milano a Serravalle Scrivia, e delle tre tangenziali milanesi: A50

Tangenziale Ovest, A51 Tangenziale Est, A52 Tangenziale Nord. La Società gestisce inoltre la Tangenziale Ovest di Pavia (A54) e il Raccordo autostradale Bereguardo-Pavia (A53). Posta al centro di uno dei principali *network* autostradali europei, la rete si estende per 184,9 Km – di cui 124,1 Km a tre corsie – e risulta così composta:

<i>Tratta</i>	<i>Km</i>
A7 Autostrada Milano Serravalle da Milano Piazza Maggi a Serravalle Scrivia	86,3
A53 Raccordo Bereguardo - Pavia	9,1
A54 Tangenziale di Pavia	8,4
A50 Autostrada Tangenziale Ovest di Milano con collegamento Fiera Rho-Pero	33,0
A51 Autostrada Tangenziale Est di Milano	29,4
A52 Autostrada Tangenziale Nord di Milano	18,7
TOTALE	184,9

La rete è interconnessa alle principali tratte autostradali del nord dell'Italia:

- A4 SATAP S.p.A., Torino-Milano
- A4 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 2° Tronco), Milano-Venezia
- A8 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 2° Tronco), Milano-Laghi
- A1 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 2° Tronco), Milano-Bologna
- A7 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 1° Tronco), Serravalle-Genova
- A21 SATAP S.p.A., Torino-Piacenza
- A26 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 1° Tronco), Raccordo A7-A26, Predosa Bettole.

Tra le attività di MISE rientra anche la gestione dei rapporti contrattuali con i sub-concessionari, affidatari della gestione delle 19 aree di servizio ubicate lungo le tratte in concessione. Come descritto nelle precedenti relazioni, negli ultimi anni si è proceduto al rinnovo dei contratti di sub-concessione della maggior parte delle aree di servizio ha comportato lo spostamento dei ricavi da canoni fissi alle *royalties*, oltre ad un canone di manutenzione a rimborso dei costi sostenuti da MISE per le attività di manutenzione sulle parti comuni delle aree di servizio. Inoltre, come previsto in sede di gara, i nuovi sub-concessionari hanno previsto significativi interventi di ammodernamento delle strutture e potenziamento dei servizi offerti tali da renderli più adeguati alle esigenze della clientela autostradale, prevedendo installazioni di pannelli fotovoltaici e colonnine di ricarica per vetture elettriche, questi ultimi in ogni area di servizio presente sulla rete in concessione.

MISE fornisce anche attività di progettazione, nonché di supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti infrastrutturali sulla rete autostradale attraverso Milano Serravalle Engineering ("**MISE Engineering**"), di cui detiene il 100% del capitale sociale. Come descritto in dettaglio nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2022, si ricorda che in data 27 febbraio 2023 è

divenuta efficace la cessione da parte di MISE alla sua partecipata Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. ("APL") di un ramo di azienda facente capo alla controllata MISE Engineering per un corrispettivo pari a 1,3 milioni di Euro.

Infine, MISE detiene partecipazioni di minoranza in alcune società concessionarie autostradali tra cui le principali sono APL (con il 36,7% del capitale) e Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. (di seguito "TEM" con il 22,55% del capitale), meglio descritte al paragrafo 2.5.

Rinnovo ed approvazione del Piano Economico Finanziario

Per quanto concerne le tematiche relative al rinnovo ed approvazione del Piano Economico Finanziario (PEF) allegato alla concessione autostradale, e dei relativi riflessi sulle dinamiche tariffarie, si ricorda che la normativa di regolamentazione del settore autostradale prevede che il PEF sia aggiornato con cadenza quinquennale entro il 30 giugno del primo anno del nuovo periodo regolatorio.

Con riferimento al ricorso per l'annullamento dei provvedimenti emanati dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti in materia tariffaria, il 9 gennaio 2023, con sentenza n. 24/2023 il TAR Piemonte ha rigettato il ricorso ed i motivi aggiunti presentati da MISE. Tenuto conto che la decisione del TAR si basa su un orientamento del Consiglio di Stato ormai consolidato, il Consiglio di Amministrazione della Partecipata, in data 7 marzo 2023, ha approvato una nuova proposta di PEF - che recepisce integralmente le indicazioni della delibera ART n. 69/2019, in particolare in materia di efficientamento, oltre che gli effetti della traslazione del periodo regolatorio tariffario al 2020-2024 (originariamente 2018-2022) - e la bozza di Atto Aggiuntivo, improntato sulla medesima delibera e sulla normativa intervenuta nell'ambito delle concessioni autostradali. Il successivo 30 marzo, MISE ha provveduto alla trasmissione al MIT della suddetta proposta di Atto Aggiuntivo comprensiva di tutti gli allegati, dando avvio all'iter di approvazione regolamentare. L'Ente concedente ha concluso l'istruttoria di sua competenza e ha trasmesso la proposta di PEF all'ART, come prevede l'iter approvativo. Attualmente è in corso l'istruttoria da parte dell'ART.

Si evidenzia che, rispettando i dettami della delibera ART n. 69/2019, l'aggiornamento del PEF è stato predisposto partendo dallo sviluppo di un Piano Finanziario Regolatorio (PFR) per il periodo dal 2020 al 2028. Ai sensi della delibera, infatti, il 2018 rappresenta l'anno "base" ed il 2019 rappresenta l'anno "ponte" sul quale calcolare le variazioni della tariffa di gestione all'inizio del periodo regolatorio, che si estende dal 2020 al 2024.

La nuova proposta di PEF prevede, per il periodo 2018-2028, un programma di interventi infrastrutturali sulla rete pari a 715 milioni di Euro ed interventi di manutenzione e ripristino al corpo autostradale per 405 milioni di Euro (per il periodo 2023-2028 i primi ammontano a 470

milioni di Euro e i secondi a 226 milioni di Euro). Al finanziamento dei suddetti interventi contribuisce, oltre al meccanismo tariffario derivante dallo sviluppo del modello di cui alla delibera ART n. 69/2019, anche l'erogazione di contributi pubblici per 150 milioni di Euro (di cui 94 milioni di Euro nel periodo 2023-2028). Nell'elaborazione del PFR, è stato utilizzato uno studio di traffico, come previsto dall'ART, che non recepisce l'eccezionale calo dei volumi conseguente all'epidemia da Covid-19; mentre per l'elaborazione del PEF sono stati utilizzati volumi di traffico aderenti agli eventi intervenuti.

In relazione al ristoro degli effetti economici negativi derivanti da Covid-19, come da prescrizioni dell'ART, a seguito della dichiarata chiusura dello stato di emergenza (fissata al 31 marzo 2022), sono stati stimati - con una certa ragionevolezza - gli effetti economici conseguenti all'emergenza sanitaria. Il recupero di tali mancati ricavi, la cui stima come da indicazione dell'Ente Concedente è stata inserita all'interno della relazione al PEF, oltre che la simulazione dell'impatto dell'adozione della stima dei nuovi tassi di inflazione a partire dall'esercizio 2024 (attualmente non inclusa nella relazione al PEF), saranno recuperati utilizzando lo strumento delle poste figurative a partire dal prossimo periodo regolatorio.

Distributori idrogeno autotrazione

Il Progetto, denominato “*SerraHydrogenValle*”, estende in modo sinergico e complementare il progetto *H2IseO* e mira a sviluppare, nell'area di competenza di MISE, la prima rete autostradale di rifornimento di idrogeno in Italia attraverso la creazione di un corridoio autostradale “*Zero-Emission*” con 5 stazioni di rifornimento di idrogeno (3 aree di servizio dismesse e 2 ex caselli), ed in particolare:

- 2 stazioni lungo la A51 Tangenziale Est di Milano a Carugate (Carugate Est e Carugate Ovest);
- 1 stazione lungo la A50 Tangenziale Ovest di Milano a Rho (Rho Ovest);
- 2 stazioni lungo la A7 Milano-Genova a Tortona (Tortona Est e Tortona Ovest).

Il progetto, i cui costi di investimento sono stati stimati complessivamente in 55,4 milioni di Euro, mira a sostenere la realizzazione di infrastrutture per l'approvvigionamento di combustibili alternativi, contribuendo alla decarbonizzazione dei trasporti lungo la rete TEN-T, dove si incrociano il corridoio mediterraneo e il corridoio Reno-Alpi. Inoltre, l'autostrada A7 è il percorso di riferimento per tutto il trasporto pesante che collega il Porto di Genova (il principale porto italiano) alle aree industriali lombarde.

Come descritto nella Relazione Finanziaria Annuale 2022, l'investimento gode di un finanziamento a fondo perduto su fondi CEF pari a 13,7 milioni di Euro, per l'erogazione del quale è stato

sottoscritto un contratto di cofinanziamento per circa 4,7 milioni di Euro con un istituto di credito. Sempre in termini di contributi, con Decreto del 31 marzo 2023 il progetto ha, altresì, ottenuto un contributo PNRR, relativo alle sole stazioni di Carugate Est e Ovest e Tortona Ovest, pari a 15,0 milioni di Euro, così distinti: 4,9 milioni di Euro per l'area di Carugate Est; 4,8 milioni di Euro per l'area di Carugate Ovest e 5,3 milioni di Euro per l'area di Tortona.

Si segnala infine che alla fine del mese di marzo 2023 è stata aggiudicata la gara indetta da MISE nel dicembre 2022 per la progettazione esecutiva e la realizzazione delle cinque stazioni di rifornimento di idrogeno (di cui tre oggetto di finanziamento come sopra indicato) alla cooperativa CPL Concordia in ATI con il Consorzio Integra, per un valore complessivo dei lavori pari a 48,0 milioni di Euro. Nel mese di maggio 2023, è stato attivato il primo contratto applicativo relativo alla progettazione esecutiva. Sono attualmente in esecuzione le attività di istruttoria e verifica di progetto esecutivo.

L'avvio del servizio commerciale è previsto per la seconda metà del 2025. L'ulteriore implementazione seguirà un approccio modulare, integrando la produzione e aumentando la capacità di distribuzione in base all'andamento della domanda. In una fase successiva, il progetto prevede la possibile realizzazione di un impianto fotovoltaico per la produzione di energia verde, collegato ad un elettrolizzatore per la produzione di idrogeno rinnovabile.

2.5 PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

TRENORD

Trenord (partecipata congiuntamente al 50% con Trenitalia S.p.A.) è una delle più importanti realtà del trasporto pubblico locale ferroviario suburbano e regionale a livello Europeo, sia per dimensioni sia per capillarità del servizio: le 460 stazioni, dislocate su 2.000 chilometri di rete ferroviaria in Lombardia e in alcune province delle regioni limitrofe di competenza di due gestori (FERROVIENORD e RFI del Gruppo FS), fanno sì che il 77% dei comuni lombardi disponga di una stazione ferroviaria entro un raggio di 5 km, servendo il 92% dei cittadini della regione. Trenord gestisce inoltre i servizi di trasporto passeggeri sul Passante Milanese, collega sette province delle regioni vicine (Alessandria, Novara, Parma, Piacenza, Verbano-Cusio-Ossola, Vercelli e Verona), oltre al Canton Ticino, attraverso TILO (partecipata al 50% insieme alle Ferrovie Federali Svizzere) e gestisce il collegamento aeroportuale Malpensa Express con l'aeroporto internazionale di Malpensa.

La partecipata dispone di una flotta di oltre 400 convogli locati da FNM e TRENITALIA, o messi a disposizione, per il tramite di FERROVIENORD, da Regione Lombardia che le consentono di effettuare circa 2.200 treni giornalieri.

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 sino alla data di sottoscrizione del nuovo Contratto di Servizio e, comunque, non oltre il 30 novembre 2023 alle medesime condizioni contrattuali. Oltre al contratto base, Trenord gestisce il contratto di servizio - in ATI con ATM S.p.A. - relativo ai servizi della Linea S5 Varese/Gallarate/Pioltello/Treviglio sottoscritto il 18 dicembre 2008, anch'esso prorogato sino alla data di sottoscrizione del nuovo Contratto di Servizio e, comunque, non oltre il 30 novembre 2023.

La partecipata garantisce inoltre trazione e personale per i collegamenti ferroviari internazionali tra Italia, Germania e Austria sulla direttrice del Brennero in collaborazione con Deutsche Bahn e Österreichische Bundes Bahn.

Rinnovo ed approvazione del Contratto di Servizio per il trasporto ferroviario regionale

Come già menzionato, i Contratti di Servizio stipulati tra Regione Lombardia, Trenord e l'ATI Trenord-ATM attualmente vigenti scadranno il 30 novembre 2023, per effetto della proroga disposta dall'art. 8 della l.r. 2/2023. Sono proseguite nel corso dei nove mesi 2023 le attività di istruttoria tecnica per la definizione del nuovo Contratto di Servizio con durata di 10 anni a partire dal 1 dicembre 2023 fino al 30 novembre 2033. Tali attività hanno però richiesto ulteriori accertamenti, ed una conseguente revisione, a seguito dell'innalzamento al 7,45% del valore del tasso di remunerazione del capitale investito netto (WACC) per i servizi di trasporto pubblico locale passeggeri - deliberato dall'ART nel mese di marzo (delibera n. 49/2023 del 10 marzo 2023) - il cui valore è stato assunto per la redazione dei documenti del Piano Economico Finanziario (PEF) e del Piano Raggiungimento Obiettivi (PRO). È stato altresì necessario rivedere le ipotesi relative alla domanda di mobilità e riequilibrare la previsione dei ricavi determinata dall'esaurimento della emergenza pandemica, alla luce dell'andamento delle prime mensilità 2023.

Con Delibera della Giunta Regionale n. XII/300 del 15 maggio 2023 "*Determinazioni sul Piano Economico Finanziario (PEF) e sul Piano Raggiungimento Obiettivi regolatori (PRO) relativi all'affidamento del servizio ferroviario regionale per gli anni 2023-2033*", Regione Lombardia ha disposto di dare incarico alla Direzione Generale Trasporti e Mobilità Sostenibile al fine di trasmettere i predetti documenti all'ART e di demandare alla stessa Direzione l'espletamento delle attività necessarie al completamento dell'iter amministrativo relativo alla definizione finale di PEF e PRO. Inoltre, nelle more del nuovo affidamento del servizio ferroviario regionale,

contestualmente con la finalizzazione del PEF e del PRO e con la consultazione pubblica delle Condizioni Minime di Qualità (CMQ) prevista dalla Misura 1 della Delibera ART n. 16/2018, Regione Lombardia con Legge Regionale n° 2 del 7 agosto 2023 ha approvato un'ulteriore proroga degli attuali Contratti di Servizio sino alla data di sottoscrizione del nuovo Contratto di Servizio e, comunque, non oltre il 30 novembre 2023.

Sono quindi in corso le attività di finalizzazione dei contenuti del nuovo Contratto di Servizio e, nel rinviare ad una successiva Delibera l'approvazione dello schema di Contratto di Servizio definitivo, che recepisca anche le osservazioni eventualmente richieste dall'ART, l'attuale impostazione definisce alcuni elementi di novità rispetto al Contratto di Servizio in essere, di seguito brevemente riportati. Innanzitutto, viene incluso il nuovo regime regolatorio previsto dalla delibera ART n. 154/2019, e successive modifiche, che introduce una metodologia (c.d. *Net Cost*) dove Trenord riceve un corrispettivo pattuito ex ante che tiene conto dei proventi tariffari preventivati, aggiornati a consuntivo in funzione della domanda e soggetti ad un meccanismo di *price-cap* annuale, che consente il recupero dei costi operativi efficienti ed un "profitto ragionevole" calcolato sul capitale investito netto regolatorio. Vengono inoltre incorporate le stime aggiornate sul costo delle materie prime e dei prodotti energetici, specialmente per quanto riguarda l'elettricità di trazione. In sede di attribuzione dei rischi tra Ente Affidante ed Impresa Ferroviaria, come illustrato nella delibera ART n. 120/2018, la proposta di allocazione delle responsabilità prevede che le variazioni derivanti da fattori esterni o normativi (es. inflazione, costi dell'energia, modifiche legislative e tariffarie) saranno a carico di Regione Lombardia, che dovrà garantire l'equilibrio economico del contratto (misurato annualmente).

Si tratta del più grande contratto mai firmato da Regione Lombardia, che impegna 5,4 miliardi di Euro di contributi pubblici nel periodo di vigenza del Contratto di Servizio 2023-2033, finanziati sia dal bilancio regionale sia nazionale.

AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA (APL)

Tra le proprie partecipate, MISE annovera anche APL: società concessionaria per le attività di progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada tra Dalmine, Como, Varese, il Valico di Gaggiolo e delle opere connesse, 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 base ad una concessione di trenta anni a partire dall'entrata in funzione dell'intero collegamento autostradale.

I rapporti tra APL ed il Concedente (Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. o "CAL") sono regolati dalla Convenzione Unica sottoscritta in data 1 agosto 2007 e dai relativi Atti Aggiuntivi

(Atto Aggiuntivo n. 1 sottoscritto il 6 maggio 2010, Atto Aggiuntivo n. 2 sottoscritto il 29 settembre 2016 e divenuto efficace a febbraio 2020).

Si tratta di un intervento complesso, sia a livello ingegneristico sia ambientale, per lo sviluppo del tracciato, l'importanza delle infrastrutture collegate e la tipologia di territorio attraversato. APL è inoltre la prima autostrada in Italia a disporre del sistema di esazione *Free Flow Multi Lane*, che consente la commisurazione dell'importo del pedaggio in base all'effettivo utilizzo dell'infrastruttura, evitando il ricorso a caselli e barriere fisiche.

Tratte B2, C e D

In data 5 dicembre 2022 è stato sottoscritto con Webuild Italia S.p.A. (mandataria del Raggruppamento Temporaneo di Imprese formato dalle Società Webuild Italia S.p.A., Partecipazioni Italia S.p.A. e Impresa Pizzarotti & C S.p.A.) il contratto di affidamento dell'attività di progettazione esecutiva, coordinamento della sicurezza in fase di progettazione esecutiva e realizzazione dei lavori per le tratte B2 e C. Il progetto esecutivo delle Tratte B2 e C è stato definitivamente consegnato dal Contraente Generale in data 2 ottobre 2023 e sono state avviate le attività di verifica e controllo degli elaborati tecnici ed economici al fine di poter approvare il progetto stesso nei termini previsti dal Contratto (ovvero 120 giorni).

Per quanto concerne la gestione della provvista finanziaria funzionale alla costruzione delle tratte B2 e C, al termine dell'iter approvativo interno alle banche finanziatrici, in data 24 febbraio 2023 ed in data 6 aprile 2023, sono pervenuti i riscontri positivi alla richiesta di consenso "complessiva" formulata dalla Partecipata in data 22 dicembre 2022 (successivamente integrata in data 20 gennaio 2023) che includeva, tra l'altro lo slittamento della cd. "*Long Stop Date*" dal 31 gennaio 2023 al 15 dicembre 2023 (data dalla quale in via teorica gli istituti finanziatori hanno facoltà di revoca delle linee di finanziamento in assenza del soddisfacimento delle condizioni sospensive) e un coerente slittamento temporale degli adempimenti formali relativi alla sottoscrizione del c.d. "*Security Package*". In data 5 giugno 2023 APL ha inviato alle banche finanziatrici un'ulteriore richiesta di consenso contenente la domanda di proroga in relazione al termine previsto per l'ottenimento dell'autorizzazione *Golden Power* e per la sottoscrizione dei documenti di sicurezza. In data 12 luglio 2023 inoltre è stata inviata una informativa e richiesta di consenso relativa a: i) nuovi contenziosi; ii) direzione e coordinamento di Regione Lombardia; iii) nuovo membro del CDA; iv) nuovi contratti; v) accordo transattivo con Pedelombarda riguardo al contratto per la realizzazione del *Free Flow*; vi) Contratto EPC e vii) Atto Aggiuntivo n. 4.

In merito ai lavori per la tratta D, si ricorda che l'aggiornamento del progetto definitivo della tratta in questione è stato temporaneamente sospeso coerentemente con le previsioni dell'Atto Aggiuntivo

n. 2 alla Convenzione Unica e con le richieste della Concedente di valutare alternative rispetto al progetto definitivo del 2010. In seguito all'approvazione del Progetto di Fattibilità Tecnico Economica in data 13 luglio 2021, la progettazione definitiva della variante localizzativa della Tratta D (c.d. "Tratta D Breve") è stata avviata in data 12 ottobre 2021. Si segnala che il Progetto Definitivo e lo Studio di Impatto Ambientale sono stati consegnati alla Concedente in data 30 giugno 2023 al fine di attivare la fase istruttoria, conclusasi con l'invio al MIT ed agli Enti interessati il successivo 8 agosto per l'avvio del procedimento di localizzazione e ai fini VIA. In data 10 ottobre 2023 è avvenuta l'apertura della Conferenza dei Servizi presso il Ministero delle Infrastrutture e Trasporti quale fase nevralgica dell'iter di approvazione del Progetto Definitivo. Seguirà la relativa procedura di approvazione da parte del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica e lo Sviluppo Sostenibile (CIPESS).

Rinnovo ed approvazione del Piano Economico Finanziario

Fra i principali eventi significativi intervenuti nei primi nove mesi del 2023 in ambito regolatorio si segnala che in data 29 marzo 2023, il CIPESS ad esito della seduta avvenuta in pari data, con Delibera n. 8/2023, ha espresso parere favorevole in ordine alla proposta di aggiornamento del PEF e relativo schema di terzo atto aggiuntivo alla Convenzione Unica, per il periodo regolatorio 2020-2024 (c.d. PEF 2020). È stato adottato il Decreto Interministeriale di approvazione dell'Atto Aggiuntivo n. 3. Si resta in attesa della relativa registrazione da parte della Corte dei Conti.

Ai sensi dell'art. 12 della Convenzione Unica, nel corso dei primi nove mesi del 2023 la Collegata ha richiesto all'Ente Concedente la possibilità di una revisione del PEF ritenendo sussistenti i presupposti e le ragioni dell'alterazione dell'equilibrio economico-finanziario della Concessione. In particolare, tali ragioni sono riconducibili: i) all'incremento eccezionale dei prezzi, anche a seguito del conflitto bellico tra Russia e Ucraina; oltre che ii) al ribasso di gara offerto dal Contraente Generale delle Tratte B2 e C, risultato significativamente inferiore rispetto a quello previsto nel quadro economico concessorio. La Collegata e l'Ente Concedente hanno definito una bozza dell'Atto Aggiuntivo n.4 che include tutti i *mitigant* per ripristinare l'equilibrio economico-finanziario comprendente, tra l'altro, un PEF di riequilibrio e di aggiornamento (c.d. PEF 2023) che recepisce i risultati consuntivi al 31 dicembre 2022 come anno base (il 2023 rappresenta quindi l'anno ponte ed il periodo regolatorio che ne deriva è il 2024-2028). Tale documento è stato inviato dal Concedente al MIT in data 7 agosto 2023.

Per quanto concerne il maggiore fabbisogno per la conclusione dell'Opera rispetto a quanto previsto nel PEF 2020, Regione Lombardia (socio di maggioranza in APL) ha confermato l'integrale copertura finanziaria necessaria alla costruzione delle tratte B2 e C. Infatti, con la Legge Regionale

n. 2/2023 del 7 agosto 2023, Regione Lombardia ha autorizzato una spesa complessiva massima di 606 milioni di Euro, di cui (i) fino a 175 milioni di Euro nella forma di un prestito subordinato in conto soci e (ii) fino a 431 milioni di Euro per la sottoscrizione di aumento del capitale sociale. Si ricorda che allo stato attuale, essendo ipotizzato l'inizio dei lavori di costruzione a dicembre 2023, gli effetti legati all'aumento straordinario dei costi non trovano ancora sostanziale effetto e che l'impatto finanziario netto degli stessi dipenderà anche dall'incasso di possibili ristori derivanti dai fondi di cui all'articolo 26 del D.L. 50/2022. Eventuali apporti derivanti dall'applicabilità della normativa al progetto di APL, verranno considerati in sede di aggiornamento al termine del periodo regolatorio.

TANGENZIALI ESTERNE DI MILANO (TEM)

TEM, partecipata al 22,55% del capitale sociale da MISE, a sua volta detiene un'unica partecipazione pari al 48,4% del capitale della concessionaria autostradale Tangenziale Esterna S.p.A. (di seguito "TE") avente ad oggetto la progettazione, realizzazione e gestione della Tangenziale Est Esterna di Milano (di seguito "TEEM"), affidatagli in concessione tramite gara pubblica con procedura negoziata di *project financing*. In seguito all'aggiudicazione della gara in data 27 marzo 2009 è stata sottoscritta la Convenzione Unica con la Concedente CAL, il cui contenuto è stato successivamente integrato e modificato: la nuova Convenzione sottoscritta in data 29 luglio 2010 è divenuta pienamente efficace il 22 novembre 2010.

Il tracciato autostradale della TEEM ha uno sviluppo di 32 km, da Melegnano (Autostrada A1 Milano - Bologna) ad Agrate Brianza (Autostrada A4 Milano - Venezia). Insieme alla tratta autostradale sono stati eseguiti anche importanti interventi sulla viabilità ordinaria di competenza provinciale e comunale per un totale di 38 km di opere stradali connesse di nuova realizzazione e 15 km di viabilità esistente riqualificate.

La durata della Concessione è fissata in cinquanta anni a partire dall'entrata in funzione dell'intero collegamento autostradale avvenuta a maggio 2015.

Per quanto riguarda le tariffe, si segnala che dal 1 gennaio 2023 sono stati riconosciuti incrementi nella misura del 4,34% (Decreto Interministeriale n. 438 del 30 dicembre 2022).

TE ha avviato le attività prodromiche alla definizione del nuovo PEF per il quinquennio regolatorio 2024-2028. In particolare, è in fase di finalizzazione il nuovo studio di traffico, la valutazione degli impatti che il caro materiali e le normative tecniche recentemente emanate avranno sugli investimenti e costi operativi da inserire nel nuovo PEF. È altresì in corso di definizione, di concerto con la Concedente CAL, una *road map* che consenta di prefigurare un iter approvativo che

si concluda, auspicabilmente, in tempo utile per la richiesta di aggiornamento tariffario per l'anno 2024.

----- 0 -----

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, 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".

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 2022. 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”.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite e prestazioni	427,5	418,3	9,2	2,2 %
Altri ricavi e proventi	28,8	28,9	(0,1)	-0,3 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	456,3	447,2	9,1	2,0 %
Costi operativi	(174,7)	(171,3)	(3,4)	2,0 %
Costi del personale	(120,6)	(120,2)	(0,4)	0,3 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	161,0	155,7	5,3	3,4 %
MARGINE OPERATIVO LORDO	161,0	155,7	5,3	3,4 %
Ammortamenti e svalutazioni	(77,6)	(68,6)	(9,0)	13,1 %
RISULTATO OPERATIVO	83,4	87,1	(3,7)	-4,2 %
Proventi finanziari	6,0	5,5	0,5	9,1 %
Oneri finanziari	(14,2)	(9,8)	(4,4)	44,9 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(8,2)	(4,3)	(3,9)	90,7 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	75,2	82,8	(7,6)	-9,2 %
Imposte sul reddito	(18,7)	(24,5)	5,8	-23,7 %
UTILE COMPLESSIVO RETTIFICATO	56,5	58,3	(1,8)	-3,1 %
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(2,1)	(21,3)	19,2	-90,1 %
UTILE COMPLESSIVO	54,4	37,0	17,4	47,0 %
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	0,1	(1,4)	1,5	-107,1 %
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	54,3	38,4	15,9	41,4 %

I ricavi delle vendite e delle prestazioni presentano un incremento netto di 9,2 milioni di Euro, pari a circa il 2,2%, in ragione dei seguenti principali fattori:

- i ricavi da pedaggi autostradali, pari a 203,8 milioni di Euro (191,4 milioni di Euro nei nove mesi 2022), risultano in crescita di 12,4 milioni di Euro, pari al 6,5% rispetto a quelli dei nove mesi 2022, principalmente in relazione all’andamento del traffico (+6,4%) e alla sua composizione in cui la componente dei veicoli leggeri ha registrato un significativo incremento; oltre che all’adeguamento della percorrenza convenzionale ai punti di applicazione del pedaggio della

Tangenziale Nord di Milano, intervenuta a partire dal 1° marzo 2023, a seguito dell'apertura al traffico della riqualficata S.P. 46 Rho-Monza;

- i ricavi da locazione di materiale rotabile aumentano di 6,6 milioni di Euro principalmente per i maggiori ricavi sui convogli ROCK, POP, Caravaggio, Donizetti e Colleoni, per 4,4 milioni di Euro, sui convogli TILO noleggiati a Trenord, per 2,2 milioni di Euro;
- i proventi da concessioni aree di servizio hanno beneficiato, oltre che dell'andamento positivo del traffico, anche del rinnovo di alcuni contratti, con condizioni economiche più favorevoli, comportando una crescita di 2,1 milioni di Euro, pari ad un aumento del 37,4% rispetto al periodo comparativo 2022;
- i servizi sostitutivi svolti da FNMA hanno registrato nel periodo un incremento di 1,9 milioni di Euro;
- i ricavi relativi alle attività di progettazione e direzione lavori per gli interventi sulla rete ferroviaria aumentano per 1,2 milioni di Euro;
- i ricavi da bigliettazione del trasporto pubblico su gomma diminuiscono di 1,7 milioni di Euro. Al netto della variazione derivante dall'uscita dal perimetro di consolidamento della società La Linea e della sua controllata Martini Bus (pari a -6,6 milioni di Euro), i ricavi da bigliettazione aumentano di 4,9 milioni di Euro grazie alle maggiori vendite determinate dalla ripresa dell'utilizzo del trasporto pubblico da parte dell'utenza;
- i ricavi derivanti da attività di subaffido diminuiscono di 3,5 milioni di Euro per effetto della variazione derivante dall'uscita dal perimetro di consolidamento della società La Linea e della sua controllata Martini Bus;
- i ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici relativi al servizio di trasporto pubblico su gomma, hanno evidenziato un decremento netto, pari a 6,4 milioni di Euro. La variazione è determinata dalla diminuzione (da 7,2 milioni di Euro nel periodo comparativo 2022 a 0 milioni di Euro nei nove mesi 2023) delle misure compensative relative ai mancati ricavi da traffico e ai servizi aggiuntivi attivati nel settore del TPL a seguito dell'emergenza COVID-19 per garantire la capacità offerta nel periodo pandemico in conseguenza dei limiti normativi imposti all'occupazione dei veicoli, inoltre nel periodo comparativo 2022 erano stati rilevati i contributi a sostegno delle società operanti nel settore turistico per 0,4 milioni di Euro. Tale riduzione è parzialmente compensata dai maggiori contributi, pari a 0,6 milioni di Euro, riconosciuti per l'acquisto di nuovi autobus.

Gli **altri ricavi e proventi** presentano un decremento netto di 0,1 milioni di Euro rispetto al periodo comparativo 2022, da attribuirsi, per 1,3 milioni di Euro, ai minori proventi derivanti dal recupero

spese generali relative a servizi di costruzione per il rinnovo del materiale rotabile, in relazione ai minori investimenti rispetto al periodo comparativo.

Il **totale ricavi e altri proventi** presenta così complessivamente un incremento del 2,0% ed è così suddiviso nelle quattro aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Differenza	Diff. %
Ro.S.Co. & Services	63,2	58,5	4,7	8,0 %
Infrastruttura ferroviaria	113,1	107,7	5,4	5,0 %
Mobilità passeggeri su gomma	77,6	97,5	(19,9)	-20,4 %
Autostrade	222,7	209,3	13,4	6,4 %
Elisioni <i>intercompany</i>	(20,3)	(25,8)	5,5	-21,3 %
Totale ricavi consolidati	456,3	447,2	9,1	2,0 %

Escludendo dal totale ricavi e altri proventi i valori di La Linea e Martini Bus e la quota parte del contributo annuale per lo sviluppo del *car sharing* per i 9 mesi 2022 e per i primi 15 giorni del 2023 di La Linea e Martini Bus, i ricavi sarebbero pari rispettivamente a 455,8 e 433,7 milioni di Euro, con un incremento del 5,1%.

I **costi operativi** presentano un incremento netto di 3,4 milioni di Euro (2,0%), a causa dei seguenti principali motivi:

- incremento degli accantonamenti al fondo manutenzione ciclica per l'entrata in esercizio dei convogli ROCK, POP, Caravaggio, Donizetti e Colleoni, per 4,4 milioni di Euro;
- incremento dei costi per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria per 1,7 milioni di Euro;
- incremento di 1,2 milioni dei costi connessi all'andamento del traffico autostradale (oneri di esazione e canone di concessione);
- decremento, pari a 1,7 milioni di Euro, dei costi di manutenzione dell'infrastruttura autostradale, al netto degli accantonamenti e degli utilizzi del fondo di rinnovo;
- decremento netto, pari a 1,8 milioni di Euro, dei costi di subaffido di autoservizi a terzi (tale decremento comprende la variazione derivante dal deconsolidamento di La Linea e della sua controllata Martini Bus, per 5,8 milioni di Euro);
- decremento delle svalutazioni di attività finanziarie per 0,7 milioni di Euro.

I **costi per il personale** passano da 120,2 milioni di Euro a 120,6 milioni di Euro e sono sostanzialmente in linea con il periodo comparativo 2022. L'andamento è dovuto in prevalenza all'effetto combinato (i) del riconoscimento *una tantum*, nel periodo 2022 e non presente nel periodo 2023, dei contributi previdenziali per gli oneri di malattia del CCNL Autoferro, pari a 2,6

milioni di Euro, (ii) dell'incremento del costo del lavoro, determinato sia dall'applicazione del rinnovo dei CCNL sia dalla diversa composizione dell'organico, e (iii) dell'uscita dal perimetro di consolidamento della partecipata La Linea e della sua controllata Martini Bus, pari a 6,0 milioni di Euro.

In assenza di elementi di reddito operativi non ordinari, **il margine operativo lordo rettificato** ed il margine operativo lordo coincidono e sono pari a 161,0 milioni di Euro, in aumento del 3,4% come di seguito illustrato nelle quattro aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Differenza	Diff. %
Ro.S.Co. & Services	33,9	32,2	1,7	5,3 %
Infrastruttura ferroviaria	8,2	14,6	(6,4)	-43,8 %
Mobilità passeggeri su gomma	5,9	7,2	(1,3)	-18,1 %
Autostrade	113,0	101,7	11,3	11,1 %
Totale EBITDA rettificato	161,0	155,7	5,3	3,4 %

Escludendo i valori di La Linea e Martini Bus e la quota parte del contributo annuale per lo sviluppo del *car sharing* per i 9 mesi 2022 e per i primi 15 giorni del 2023 di La Linea e Martini Bus, il margine operativo lordo rettificato sarebbe pari a 160,7 milioni di Euro nei nove mesi 2023 e a 151,8 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022, registrando un incremento del 5,9%.

La voce **ammortamenti e svalutazioni** presenta un incremento netto di 9,0 milioni di Euro per effetto principalmente dell'ammortamento del corpo autostradale a seguito della messa in esercizio della tratta Rho-Monza, avvenuta a fine esercizio 2022.

Il **risultato operativo complessivo** è pari a 83,4 milioni di Euro, rispetto ai 87,1 milioni di Euro dei nove mesi 2022, con un decremento netto di 3,7 milioni di Euro.

Il **risultato complessivo della gestione finanziaria** nei nove mesi 2023 risulta pari a -8,2 milioni di Euro rispetto ai -4,3 milioni di Euro del periodo comparativo 2022, in relazione ai maggiori oneri finanziari per l'incremento dei tassi di interesse e del tasso di attualizzazione.

Il **risultato ante imposte**, che non include il risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio netto, risulta pari a 75,2 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 82,8 milioni di Euro dei nove mesi 2022.

Le **imposte sul reddito**, pari a 18,7 milioni di Euro, diminuiscono di 5,8 milioni di Euro rispetto ai nove mesi 2022, in relazione al beneficio, pari a 1,7 milioni di Euro, derivante dal diverso trattamento fiscale di alcune poste a seguito della ricezione della risposta ad un interpello presentato da MISE, dal rimborso del cuneo fiscale non dedotto nel 2008, pari a 0,7 milioni di Euro, e dal minor imponibile fiscale di Gruppo.

Il **risultato complessivo rettificato**, ante rilevazione del risultato delle società valutate a Patrimonio netto, passa da 58,3 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente a 56,5 milioni di Euro.

Il **risultato delle società valutate a Patrimonio netto** evidenzia una perdita di 2,1 milioni di Euro, rispetto alla perdita pari a 21,3 milioni di Euro dei nove mesi 2022, per effetto principalmente del risultato negativo delle partecipate Trenord, TEM ed APL. La composizione della voce è di seguito illustrata:

Importi in migliaia di Euro	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Differenza
Trenord S.r.l. *	(1.734)	(25.446)	23.712
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	(963)	1.198	(2.161)
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.**	(1.539)	(1.034)	(505)
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione***	708	1.543	(835)
DB Cargo Italia S.r.l.	1.576	1.333	243
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ****	133	808	(675)
NordCom S.p.A.	455	448	7
Busforfun.Com S.r.l.	(447)	119	(566)
SportIT	(302)	(311)	9
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	(2.113)	(21.342)	19.229

* include il risultato di TILO SA

** include il risultato di Tangenziale Esterna S.p.A.

*** 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 al capitolo dedicato alle Principali società partecipate.

Nel periodo chiuso al 30 settembre 2023, come nel periodo comparativo 2022, non si sono rilevati utili da operazioni discontinue.

Il **risultato complessivo** consolidato dei 9 mesi 2023 rileva un utile pari a 54,4 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 37 milioni di Euro dei nove mesi 2022, per gli effetti sopra descritti derivanti sostanzialmente dalla continua ripresa della mobilità.

3.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata al 30 settembre 2023, raffrontata con quella al 31 dicembre 2022.

Si da nota del fatto che, al fine di migliorare la rappresentazione delle dinamiche patrimoniali, 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 6.2 della relazione sulla gestione al 31 dicembre 2022, 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.

Importi in milioni di Euro	30/09/2023	31/12/2022	Differenza
Rimanenze	13,2	12,1	1,1
Crediti commerciali	171,0	153,0	18,0
Altri crediti correnti	106,2	85,8	20,4
Attività finanziarie correnti	1,8	8,9	(7,1)
Crediti per investimenti finanziati	55,5	47,6	7,9
Debiti commerciali	(168,5)	(166,6)	(1,9)
Altri debiti correnti e fondi correnti	(149,0)	(147,4)	(1,6)
Capitale Circolante Netto Operativo	30,2	(6,6)	36,8
Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 – 2032	35,6	64,0	(28,4)
Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 – 2032	183,6	201,7	(18,1)
Debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 – 2032	(272,5)	(304,1)	31,6
Capitale Circolante Netto Investimenti finanziati	(53,3)	(38,4)	(14,9)
Capitale Circolante Netto Totale	(23,1)	(45,0)	21,9
Immobilizzazioni	820,8	840,8	(20,0)
Partecipazioni	166,6	171,8	(5,2)
Crediti non correnti	178,0	175,1	2,9
Debiti non correnti	(39,0)	(31,1)	(7,9)
Fondi	(98,4)	(95,0)	(3,4)
Attività e passività destinate alla vendita	—	14,9	(14,9)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.004,9	1.031,5	(26,6)
<i>Mezzi propri</i>	<i>351,1</i>	<i>306,9</i>	<i>44,2</i>
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	711,9	766,9	(55,0)
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(58,1)	(42,3)	(15,8)
<i>Posizione finanziaria netta complessiva</i>	<i>653,8</i>	<i>724,6</i>	<i>(70,8)</i>
TOTALE FONTI	1.004,9	1.031,5	(26,6)

Il **capitale circolante netto operativo**, al netto delle variazioni per gli investimenti finanziati, aumenta di 36,8 milioni di Euro principalmente per effetto delle seguenti variazioni:

- i **crediti commerciali** aumentano di 18,0 milioni di Euro, principalmente per effetto dei maggiori crediti relativi ai canoni fatturati a Trenord, per 14,5 milioni di Euro, e per le corse sostitutive fatturate a Consorzio Elio, per 1,6 milioni di Euro;
- gli **altri crediti correnti** aumentano per 20,4 milioni di Euro per effetto dell'incremento degli anticipi erogati a fronte dell'avvio di nuove commesse per la manutenzione straordinaria dell'infrastruttura ferroviaria;

- i **crediti per investimenti finanziati** aumentano di 7,9 milioni di Euro in relazione allo stato avanzamento lavori di alcune commesse finanziate sull'infrastruttura ferroviaria.

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

- gli **altri crediti – Materiale Rotabile 2017 – 2032**, pari a 35,6 milioni di Euro, diminuiscono di 28,4 milioni di Euro in relazione all'utilizzo degli anticipi erogati nei precedenti esercizi per effetto dell'avanzamento delle commesse;
- i **crediti per investimenti finanziati – Materiale Rotabile 2017 – 2032** diminuiscono di 18,1 milioni di Euro per effetto degli incassi di contributi del periodo pari a 216,3 milioni di Euro; maggiori rispetto all'iscrizione della quota di ricavi maturati, corrispondenti agli investimenti finanziati effettuati, misurati secondo la percentuale di completamento del periodo, pari a 198,4 milioni di Euro;
- i **debiti commerciali – Materiale Rotabile 2017 – 2032** diminuiscono per effetto dei pagamenti effettuati pari a 201,8 milioni di Euro, parzialmente compensati dall'avanzamento delle commesse nel periodo. Tali investimenti sono pagati con le disponibilità destinate da Regione Lombardia, esclusi dalla PFN Rettificata.

La voce **immobilizzazioni** comprende attività materiali per 485,9 milioni di Euro, di cui 346,1 milioni di Euro relativi a materiale rotabile, attività immateriali per 317,6 milioni di Euro, di cui 309,9 relativi al corpo autostradale gratuitamente devolvibile all'Ente concedente (Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti) e diritti d'uso per 17,3 milioni di Euro.

Il valore delle **partecipazioni** diminuisce di 5,2 milioni di Euro per effetto del minor risultato del periodo apportato dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto e dei dividendi distribuiti dalle partecipate Nord Energia in liquidazione ed Omnibus, pari a 3,7 milioni di Euro, tali effetti risultano parzialmente compensati dalle altre variazioni di conto economico complessivo, per 0,4 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 2023, ma non ancora riconosciuti, per 73,9 milioni di Euro, i finanziamenti di MISE verso partecipate per 57,4 milioni di Euro ed imposte anticipate nette per 33,8 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 2023, confrontata con il 31 dicembre 2022.

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 "Programma Materiale Rotabile 2017 – 2032":

Importi in milioni di Euro	30/09/2023	31/12/2022	Differenza
Liquidità	(232,6)	(194,6)	(38,0)
Indebitamento finanziario corrente	152,1	140,6	11,5
Posizione Finanziaria Corrente Netta (Debito / -Cassa)	(80,5)	(54,0)	(26,5)
Indebitamento finanziario non corrente	792,4	820,9	(28,5)
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	711,9	766,9	(55,0)
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (Cassa)	(58,1)	(42,3)	(15,8)
Posizione Finanziaria Netta	653,8	724,6	(70,8)

Al 30 settembre 2023 la posizione finanziaria netta complessiva è pari a 653,8 milioni di Euro, rispetto ad un saldo di 724,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2022. Isolando l'importo relativo agli investimenti finanziati del "Programma Materiale Rotabile 2017 – 2032" (58,1 milioni di Euro), la posizione finanziaria netta rettificata è pari a 711,9 milioni di Euro rispetto ad un saldo di 766,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2022.

Si ricorda peraltro che al 30 settembre 2023 il Gruppo dispone di un *liquidity headroom* pari a 115 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	30/09/2023	30/09/2022
Ebitda	161,0	155,7
CCN	(15,0)	(31,4)
Imposte pagate	(15,9)	(6,8)
Oneri/Proventi finanziari pagati	(2,1)	(2,8)
Free cash flow from operations	128,0	114,7
Investimenti lordi pagati con fondi propri	(35,1)	(72,9)
Investimenti infrastruttura autostradale pagati con fondi propri	(16,8)	(31,7)
Variazione CCN investimenti fondi propri	(32,6)	45,6
Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(111,7)	(34,5)
Variazione CCN investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	12,0	(20,4)
Contributi pubblici incassati fondi propri	4,1	0,7
Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria	113,0	29,2
Incasso finanziamento investimento infrastruttura autostradale	8,9	—
Cash flow generation	69,8	30,7
Erogazione prestiti a partecipate	(2,5)	(1,0)
Rimborso prestiti da partecipate	6,9	—
Acquisto partecipazioni	(0,1)	(30,3)
Incasso fondi vincolati	6,7	(4,5)
Dividendi incassati	3,7	0,9
Cessione Partecipazioni	5,5	6,3
Free cash flow	90,0	2,1

Dividendi erogati	(10,0)	—
Cash flow	80,0	2,1
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01/01	766,9	755,6
<i>Cash flow generation</i>	(80,0)	(2,1)
Effetto IFRS 16	2,2	3,2
Altre variazioni nei debiti finanziari	22,8	(17,3)
Variazione complessiva PFN	(55,0)	(16,2)
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 30/09	711,9	739,4

La **cash flow generation** del periodo è positiva per 69,8 milioni di Euro e deriva dalla gestione operativa parzialmente compensata dagli investimenti pagati.

Il **cash flow operativo** derivante dalla gestione reddituale è positivo per 128,0 milioni di Euro, per effetto dell'EBITDA di 161,0 milioni di Euro, in parte negativamente influenzato dalla variazione del capitale circolante netto sopra descritta e dal pagamento delle imposte.

Nei nove mesi 2023 gli investimenti netti pagati, sia con fondi propri che sull'infrastruttura ferroviaria finanziati, sono pari a 58,2 milioni di Euro (a fronte di 84,0 milioni di Euro pagati nel periodo comparativo 2022).

Il **cash flow** del periodo, positivo di 80,0 milioni di Euro, è stato positivamente influenzato dalla cessione delle partecipazioni in La Linea, e della sua controllata Martini Bus, ed in NTT per 5,5 milioni di Euro. Contestualmente alla cessione la partecipata La Linea ha interamente rimborsato il prestito erogato da FNM, pari a 7,2 milioni di Euro e compensato il saldo dei conti correnti di corrispondenza pari a 0,3 milioni di Euro.

La voce "Altre variazioni nei debiti finanziari" comprende la variazione del prestito erogato da FNM a La Linea, interamente rimborsato nel periodo, ed esposto alla voce "Rimborso prestiti da partecipate" e la quota di contributi incassati in anticipo rispetto all'avanzamento delle commesse, esposta alla voce "Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria".

3.3 INVESTIMENTI

Gli investimenti del periodo ammontano globalmente a 362,4 milioni di Euro contro i 499,3 milioni di Euro del periodo comparativo 2022.

In particolare, gli **investimenti effettuati con mezzi propri** dal Gruppo FNM al lordo degli incassi del corrispettivo per i servizi di costruzione di competenza dei primi nove mesi del 2023 ammontano globalmente a 52,3 milioni di Euro contro i 105,5 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente, e sono dettagliati come di seguito riportato:

- investimenti afferenti al *segment* **Ro.S.Co. & Service**, per 11,8 milioni di Euro, (49,9 milioni di Euro nei nove mesi 2022) che si riferiscono principalmente al *revamping* dei rotabili TAF;
- investimenti classificati nel *segment* **infrastruttura ferroviaria** per 3,0 milioni di Euro (4,7 milioni di Euro nei nove mesi 2022);
- investimenti nel *segment* **Mobilità passeggeri su gomma** per 19,4 milioni di Euro (18,1 milioni di Euro nei nove mesi 2022) principalmente attribuibili all'acquisto di 69 autobus;
- investimenti nel *segment* **Autostrade** per 18,1 milioni di Euro, di cui in beni reversibili sull'infrastruttura autostradale per 16,8 milioni di Euro (32,8 milioni di Euro nei nove mesi 2022), principalmente attribuibili ai lavori di riqualifica della S.P. 46 Rho-Monza, alla manutenzione straordinaria al viadotto sul fiume Po e all'avvio dei cantieri per l'adeguamento delle barriere di sicurezza e illuminazione in A51. Gli altri investimenti sono pari a 1,3 milioni di Euro.

Gli **investimenti finanziati** al lordo degli incassi dei contributi gestiti nei primi nove mesi del 2023 dal Gruppo FNM per conto di Regione Lombardia in coerenza con il Contratto di Programma ed il Contratto di Servizio includono:

- **Investimenti in Infrastruttura ferroviaria** per 64,8 milioni di Euro (34,5 milioni di Euro nel 2022) relativi all'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria;
- **Investimenti in materiale rotabile aeroportuale** per 46,9 milioni di Euro (non presenti nel 2022);
- **Investimenti per il rinnovo del materiale rotabile 2017-2032** per 198,4 milioni di Euro (359,3 milioni di Euro nei nove mesi 2022). Si ricorda che questi investimenti non concorrono alla determinazione della PFN *Adjusted*. Per quanto attiene al materiale rotabile nel corso dell'esercizio 2023 sono stati consegnati:
 - 16 convogli ad alta capacità (EMU) tipologia "Caravaggio";
 - 5 convogli (EMU) tipologia "Donizetti";
 - 15 convogli tipologia "Colleoni";
 - 5 convogli ad alta capacità (EMU) tipologia "Caravaggio" Piano Marshall.

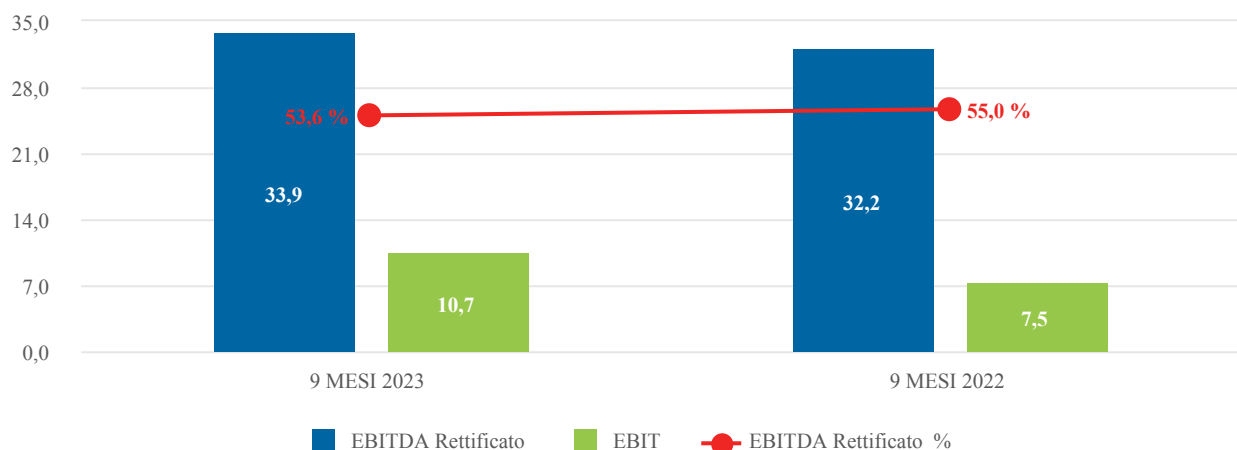
4 ANDAMENTO ECONOMICO SEGMENTI DI BUSINESS

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 2023						9 MESI 2022					
	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	50,5	103,2	77,0	221,0		451,7	49,0	97,1	87,6	207,7		441,4
Ricavi <i>intercompany</i>	12,7	5,3	0,6	1,7	(20,3)	0,0	9,5	4,8	9,9	1,6	(25,8)	0,0
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	0,0	4,6	0,0	0,0		4,6	0,0	5,8	0,0			5,8
Ricavi di settore	63,2	113,1	77,6	222,7	(20,3)	456,3	58,5	107,7	97,5	209,3	(25,8)	447,2
EBITDA Rettificato	33,9	8,2	5,9	113,0		161,0	32,2	14,6	7,2	101,7		155,7
EBITDA Rettificato %	21 %	5 %	4 %	70 %			21 %	9 %	5 %	65 %		
EBITDA	33,9	8,2	5,9	113,0		161,0	32,2	14,6	7,2	101,7		155,7
EBITDA %	21 %	5 %	4 %	70 %			21 %	9 %	5 %	65 %		
Risultato operativo	10,7	6,6	(1,2)	67,3		83,4	7,5	12,9	(3,1)	69,8		87,1

4.1 RO.S.CO & SERVICES

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff.	Diff. %
Noleggio materiale rotabile	41,2	39,0	2,2	5,6 %
Altri Ricavi	22,0	19,5	2,5	12,8 %
Totale Ricavi	63,2	58,5	4,7	8,0 %
EBITDA Rett.	33,9	32,2	1,7	5,3%
EBITDA Rett. %	53,6%	55,0%		
EBIT	10,7	7,5	3,2	42,7%



I **ricavi** del segment sono pari a 63,2 milioni di Euro, in crescita di 4,7 milioni di Euro rispetto ai 58,5 milioni di Euro rilevati nei primi nove mesi del 2022. La voce di ricavo principale è rappresentata dai **canoni di locazione di materiale rotabile**, in primo luogo a Trenord, pari a 41,2

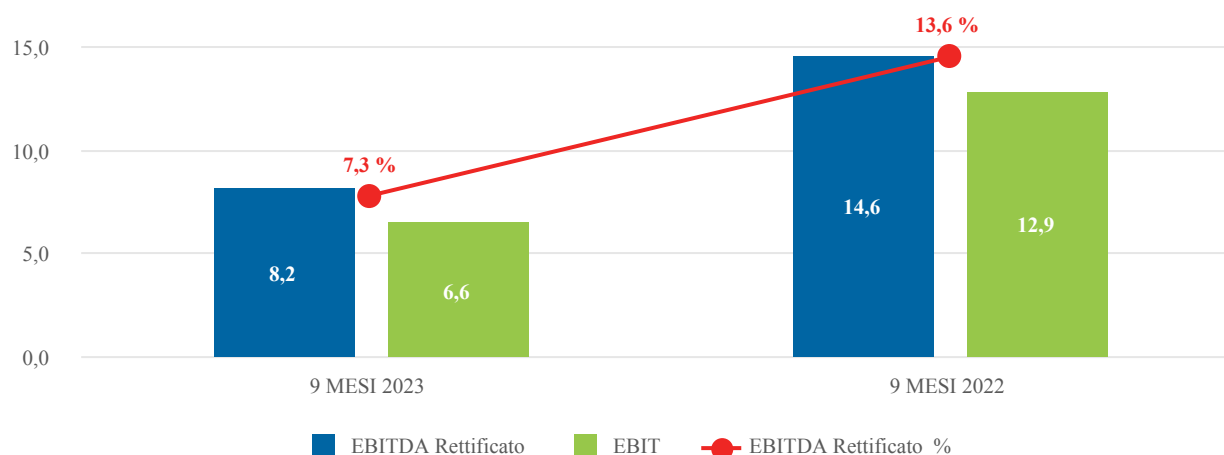
milioni di Euro, in aumento di 2,2 milioni di Euro rispetto quelli rilevati nello stesso periodo del 2022 grazie principalmente ai maggiori ricavi sui convogli TILO immessi in servizio nel corso del 2022 e sui convogli TAF a seguito dell'attività di *revamping*.

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 si attestano a 22,0 milioni di Euro, in aumento di 2,5 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2022. La variazione è ascrivibile ai ricavi per servizi amministrativi e informatici erogati dalla *holding* alle società del Gruppo.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 33,9 milioni di Euro, in aumento di 1,7 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2022. L'evoluzione rispetto all'andamento dei ricavi è riconducibile ai maggiori costi per il personale, connessi tra l'altro all'incremento dell'organico medio (+11 FTE), costi per servizi, spese per informatica e comunicazione, anche legati allo sviluppo dei progetti H2iseO e Fili. Sull'EBITDA Rettificato incidono inoltre i costi di *start-up* di FNMPAY, in aumento rispetto allo stesso periodo del 2022 a causa principalmente dei maggiori costi di intermediazione finanziaria.

4.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	83,8	83,6	0,2	0,2 %
Noleggio materiale rotabile	15,4	11,0	4,4	40,0 %
Altri Ricavi	13,9	13,1	0,8	6,1 %
Totale Ricavi	113,1	107,7	5,4	5,0 %
EBITDA Rett.	8,2	14,6	-6,4	-43,8%
EBITDA Rett. %	7,3%	13,6%		
EBIT	6,6	12,9	-6,3	-48,8%



I **ricavi** del segmento si attestano a 113,1 milioni di Euro in aumento di 5,4 milioni di Euro (+5,0%) rispetto ai 107,7 milioni di Euro dello stesso periodo del 2022.

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, sono pari a 83,8 milioni di Euro, in aumento di 0,2 milioni di Euro rispetto a quelli dello stesso periodo del 2022. Tale dinamica è determinata principalmente dalla crescita dei ricavi di accesso alla rete in ragione dell'aumento della produzione km del Ramo Milano e dell'adeguamento delle tariffe di pedaggio. I maggiori ricavi per attività di progettazione e recuperi di costi relativi agli interventi sulla rete (collegamento ferroviario Malpensa Terminal 2 – linea RFI del Sempione Terminal 2 di Gallarate, nuovo deposito di Rovato per la manutenzione dei treni a Idrogeno, ACCM di Garbagnate e Polo Infrastrutturale Tecnologico di Saronno) sono invece parzialmente compensati dal minor recupero di spese generali relative alle commesse del materiale rotabile finanziato, in coerenza con il minor avanzamento delle commesse di nuovi treni. Nel periodo si riducono anche i corrispettivi legati al rinnovo del Contratto di Servizio a partire dal 1 gennaio 2023, che prevede tra l'altro, il venir meno del contributo per il *car sharing* (pari a 1,4 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022), con un impatto neutro a livello di EBITDA del segmento.

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 4,4 milioni di Euro per via dell'ampliamento della flotta di Regione Lombardia messa a disposizione di Trenord. Si ricorda che a fronte di tali ricavi vengono effettuati pari accantonamenti per la manutenzione ciclica, con un impatto neutro a livello di EBITDA.

Gli **altri ricavi** sono aumentati di 0,8 milioni di Euro per l'effetto combinato di maggiori recuperi di costi infragruppo, sopravvenienze attive e lavori interni capitalizzati che compensano i minori proventi immobiliari dovuti alla cessazione del contratto con Nord Energia e minori ricavi per vendita materiali di magazzino.

L'**EBITDA Rettificato** del *segment* è pari a 8,2 milioni di Euro, in contrazione di 6,4 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2022 (14,6 milioni di Euro). La variazione è determinata principalmente da maggiori costi per attività di manutenzione ordinaria dell'infrastruttura, sia sul ramo Milano che sul ramo Iseo, sostenuti anche per far fronte ai danni conseguenti allo svio verificatosi a fine 2022, delle manutenzioni e revisioni delle macchine operatrici e degli interventi sugli impianti di segnalamento. Sui costi ha inciso negativamente anche la crescita degli oneri per utenze. Infine, anche il costo del personale è in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente a causa dell'incremento dell'organico (+10 FTE) e di maggiori costi per esodi. Si rileva

che l'EBITDA dei primi nove mesi del 2022 includeva una sopravvenienza attiva pari a 2,3 milioni di Euro legata al recupero degli oneri di malattia per il periodo 2015-2018.

Per quanto riguarda la **gestione terminalistica**, nel periodo i ricavi hanno registrato un aumento di 0,1 milioni di Euro grazie alla ripresa dei traffici dal mese di giugno 2023, arrivando a 1,0 milioni di Euro. Malpensa Intermodale ha inoltre introdotto, da gennaio 2023, dei minimi contrattuali per tutelarsi dalle cancellazioni di traffici che sono avvenuti nello scorso anno. L'EBITDA risulta in aumento di 0,3 milioni di Euro ed in miglioramento rispetto ai primi nove mesi del 2022 (0 milioni di Euro), anche grazie ai minori costi per personale, manutenzioni, carburanti e utenze sostenuti nel periodo.

4.3 MOBILITA' PASSEGGERI SU GOMMA

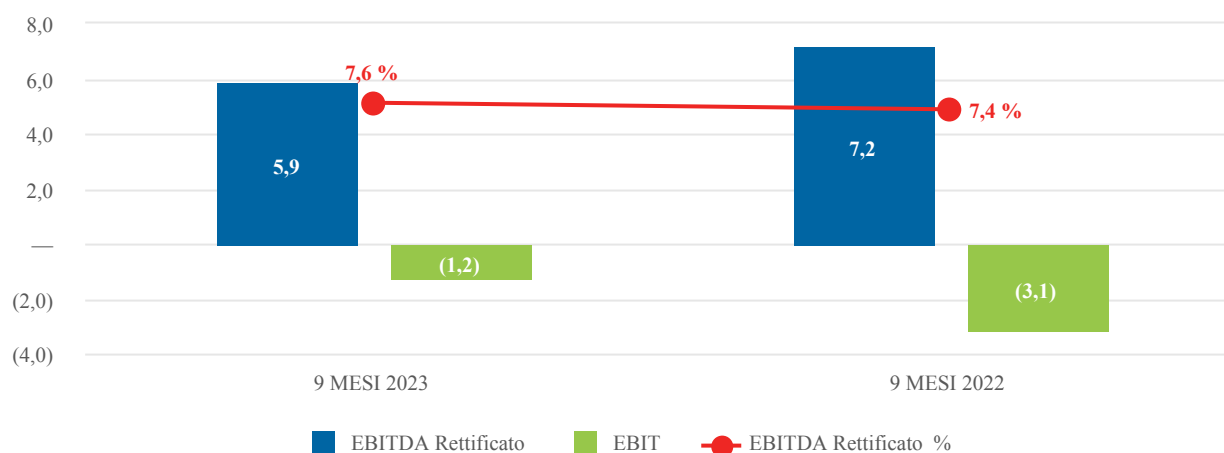
Dati operativi

Indicatori di mobilità		9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff. %	9 MESI 2019	Diff. %
Passeggeri	mln	50,4	40,4	24,8 %	56,2	-10,3 %
- ATV	mln	47,9	38,3	25,1 %	53,5	-10,5 %
- FNMA	mln	2,5	2,1	19,0 %	2,7	-7,4 %
Produzione TPL	mln bus/km	17,3	18,9	-8,5 %	17,5	-1,1 %
- ATV	mln bus/km	14,1	15,6	-9,6 %	14,4	-2,1 %
- FNMA	mln bus/km	3,2	3,3	-3,0 %	3,1	3,2 %

Complessivamente, i viaggiatori trasportati nei primi nove mesi del 2023 sono stati pari a 50,4 milioni, in aumento del 24,8% rispetto ai 40,4 milioni dei primi nove mesi del 2022, ancora inferiori del 10,3% rispetto allo stesso periodo del 2019. La produzione di servizi di trasporto pubblico locale si attesta a 17,3 milioni di bus-km, in calo dell'8,5% rispetto ai primi nove mesi del 2022 e inferiore dell'1,1% rispetto ai primi nove mesi del 2019 in ragione del venir meno dei servizi aggiuntivi richiesti per garantire il distanziamento sociale durante il periodo pandemico. Continuano inoltre le difficoltà dovute alla carenza di autisti che hanno richiesto nel periodo una riduzione del servizio urbano effettuato da ATV per circa 0,5 milioni di bus-km rispetto ai primi nove mesi del 2022.

Performance economica

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	36,0	42,4	(6,4)	-15,1 %
Servizi di trasporto	36,8	48,5	(11,7)	-24,1 %
Altri Ricavi	4,8	6,6	(1,8)	-27,3 %
Totale Ricavi	77,6	97,5	(19,9)	-20,4 %
EBITDA Rett.	5,9	7,2	(1,3)	-18,1%
EBITDA Rett. %	7,6%	7,4%		
EBIT	(1,2)	(3,1)	1,9	ns



I **ricavi** del periodo evidenziano una diminuzione di 19,9 milioni di Euro (-20,4%) attestandosi a 77,6 nei primi nove mesi del 2023 rispetto ai 97,5 milioni di Euro dello stesso periodo del 2022. L'andamento è sostanzialmente da ricondurre al deconsolidamento di La Linea e della sua controllata Martini Bus a far data dal 16 gennaio 2023 e al venir meno del contributo pubblico al *car sharing*, al netto dei quali il segmento evidenzierrebbe ricavi in crescita dell'1,2% a 76,9 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2023 da 76,0 milioni di Euro nello stesso periodo dell'anno precedente.

In particolare i **ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici** sono pari a 36,0 milioni di Euro, in diminuzione di 6,4 milioni di Euro dai 42,4 milioni di Euro registrati nei primi nove mesi del 2022 (i valori includono il contributo al lordo delle elisioni infragruppo di La Linea e Martini Bus rispettivamente pari a 0,1 milioni di Euro e 0,4 milioni di Euro). Essi tengono conto del venir meno dei contributi per servizi aggiuntivi (pari a 4,5 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022 e assenti nel periodo di rendicontazione), a cui corrispondono minori costi per subaffidamenti per 3,6 milioni di Euro, e delle compensazioni per i mancati ricavi da bigliettazione relativi al periodo della pandemia (pari a 2,7 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022 e assenti nel periodo di rendicontazione). L'aggregato risente inoltre di minori introiti da Contatto di Servizio TPL per 0,5 milioni di Euro legati specialmente alla riduzione della produzione chilometrica effettuata nell'area di Verona a causa della carenza di organico, oltre che del mancato pagamento a Martini Bus del contributo a sostegno delle società operanti nel settore turistico che nei primi nove mesi del 2022 era pari a 0,4 milioni di Euro.

I **ricavi derivanti dai servizi di trasporto** (bigliettazione, servizi sostitutivi svolti da FNMA per conto di Trenord, attività in subaffidamento e *car sharing* di E-Vai) nel periodo sono pari a 36,8 milioni di Euro, in contrazione di 11,7 milioni di Euro rispetto ai 48,5 milioni di Euro registrati nei primi nove mesi del 2022. L'andamento del periodo è da attribuire esclusivamente alla cessione di

La Linea e Martini Bus e al mancato riconoscimento del contributo al *car sharing*, che complessivamente concorrevano ai ricavi del segmento per 19,5 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022, e per 0,5 milioni di Euro nel periodo di rendicontazione. Escludendo la suddetta variazione di perimetro, l'aggregato sarebbe in crescita di 7,3 milioni di Euro per effetto principalmente dei maggiori ricavi da trasporto passeggeri per 4,9 milioni di Euro e del maggior corrispettivo fatturato per l'effettuazione delle corse sostitutive treni per 1,9 milioni di Euro.

Gli **altri ricavi** sono in calo di 1,8 milioni di Euro, attestandosi a 4,8 milioni di Euro. Escludendo l'impatto legato al cambio di perimetro (pari a 1,6 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022 e 0,1 milioni di Euro nel periodo di rendicontazione), l'aggregato evidenzierebbe una leggera riduzione pari a 0,3 milioni di Euro.

L'**EBITDA Rettificato** del periodo è pari a 5,9 milioni di Euro, in diminuzione di 1,3 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2022 a causa della variazione di perimetro e del venir meno del contributo al *car sharing*, che nei primi nove mesi del 2022 avevano contribuito con 3,9 milioni di Euro all'EBITDA Rettificato del segmento e nello stesso periodo del 2023 con 0,3 milioni di Euro. L'andamento a perimetro omogeneo evidenzia invece un *trend* positivo (+2,3 milioni di Euro) riconducibile ad un generalizzato miglioramento della marginalità, principalmente grazie alla ripresa dei ricavi da servizi di trasporto sopra menzionata. Al miglioramento del risultato concorrono anche minori costi operativi, frutto della normalizzazione del costo dei carburanti, minori subaffidamenti verso terzi per effettuare corse aggiuntive e maggiori costi del personale. Si segnala da ultimo una contrazione dell'EBITDA di E-Vai a pari perimetro per 0,1 milioni di Euro in conseguenza dei maggiori costi legati all'espansione dell'attività di *car sharing*.

4.4 AUTOSTRADE

Andamento del traffico e delle tariffe

A seguito dell'apertura al traffico di entrambe le carreggiate del Lotto 1 e del Lotto 2 della riqualificata S.P. 46 Rho-Monza con caratteristiche autostradali, intervenuta il 14 novembre 2022, il successivo 6 dicembre MISE ha formulato richiesta, nel rispetto dei vigenti Atti convenzionali, di adeguamento della percorrenza convenzionale ai punti di applicazione del pedaggio della Tangenziale Nord di Milano. Il 29 dicembre 2022 l'Ente concedente ha riscontrato la richiesta di MISE autorizzando la stessa ad adeguare la percorrenza convenzionale ai punti di applicazione del pedaggio della Tangenziale Nord di Milano da 15,0 a 17,0 km a decorrere dal 1 gennaio 2023. In pari data la controllata ha comunicato al Concedente, in virtù dell'attuale congiuntura socio-economica, la sospensione in via temporanea del suddetto adeguamento, nelle more di sottoporre la

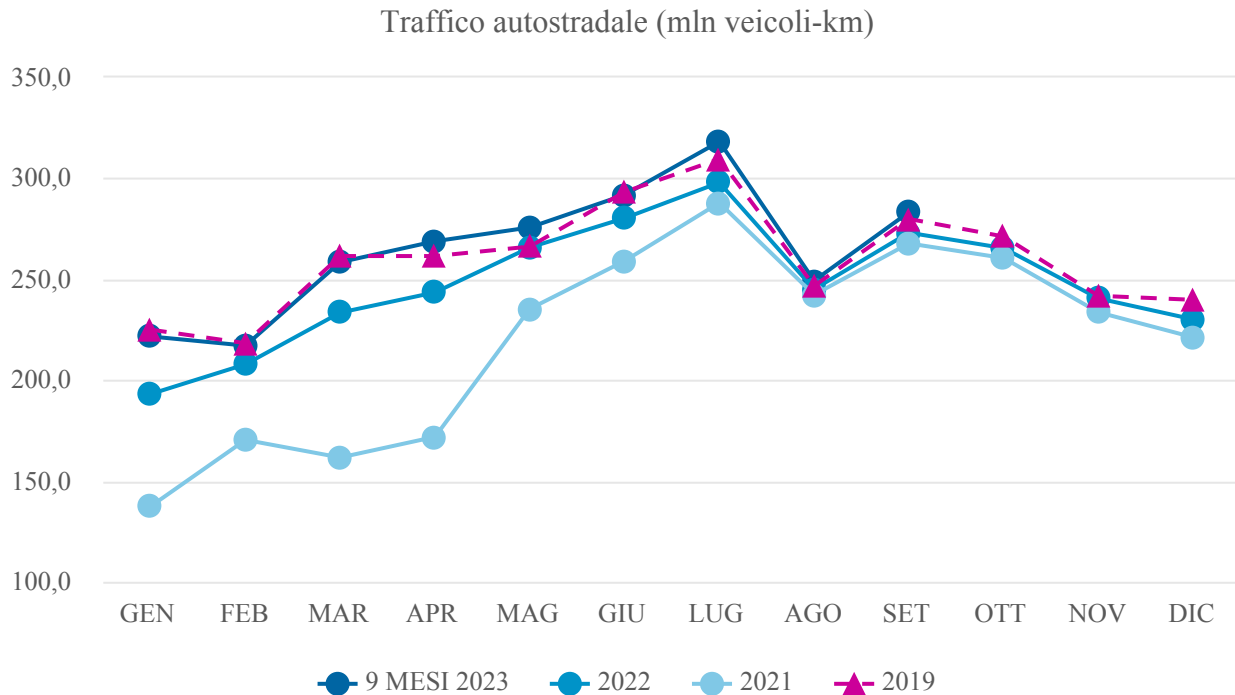
tematica al proprio Consiglio di Amministrazione. Nel corso della seduta del 26 gennaio 2023, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di adeguare la percorrenza convenzionale ai punti di applicazione del pedaggio della A52- Tangenziale Nord di Milano a decorrere dal 1° marzo 2023.

<i>Traffico pagante</i>		<i>9 MESI 2023</i>	<i>9 MESI 2022</i>	<i>Diff. %</i>	<i>9 MESI 2019</i>	<i>Diff. %</i>
Veicoli leggeri	mln veic.-km	1.918,3	1.771,7	8,3 %	1.909,4	0,5 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	466,0	468,3	(0,5) %	452,6	3,0 %
Totale	mln veic.-km	2.384,3	2.240,0	6,4 %	2.362,0	0,9 %

L'incremento del traffico registrato nei primi nove mesi del 2023 cristallizza l'andamento registrato a partire dall'ultima parte dell'esercizio precedente. Dalla tabella sopra riportata si evidenzia che i volumi di traffico risultano leggermente superiori a quelli registrati nell'analogo periodo del 2019. Di contro, se si analizza l'andamento del traffico "normalizzato", ovvero senza l'effetto dell'adeguamento della percorrenza convenzionale, i volumi rimangono ancora leggermente al di sotto di quelli consolidati nel 2019 (-0,4%).

Con riferimento all'andamento relativo alle singole tratte, si evidenzia che mediamente aumentano in modo uniforme; l'unica eccezione è rappresentata dalla Tangenziale Nord che recepisce l'effetto della variazione della percorrenza convenzionale di due chilometri dal mese di marzo, conseguentemente all'apertura al traffico della riqualificata S.P. 46 Rho-Monza. Più in particolare, la variazione del traffico "normalizzata" nei primi nove mesi del 2023 rispetto allo stesso dato rilevato al 30 settembre 2022, risulta pari al 4,8%.

In ordine alla ripartizione fra veicoli leggeri e pesanti, per quanto riguarda i primi, il dato evidenzia un incremento del 8,3% rispetto allo stesso periodo del 2022, mentre per i secondi si rileva una lieve contrazione pari al -0,5% rispetto ai primi nove mesi del 2022 (dato comunque superiore del 3,0% rispetto a quello ante pandemia del 2019). Analizzando l'andamento del traffico "normalizzato", la ripartizione fra veicoli leggeri e pesanti dei primi nove mesi del 2023 rispetto al corrispondente periodo del 2022, risulta essere rispettivamente di +6,6% per i veicoli leggeri e del -2,1% per i veicoli pesanti.



Osservando l'evoluzione mensile del traffico pagante, si rileva che la significativa ripresa registrata a partire dal mese di gennaio 2023 è da riferirsi all'effetto della variante Omicron che ancora influiva sulla mobilità a inizio 2022; mentre l'incremento registrato da marzo è legato anche all'adeguamento della percorrenza convenzionale, come sopra esposto.

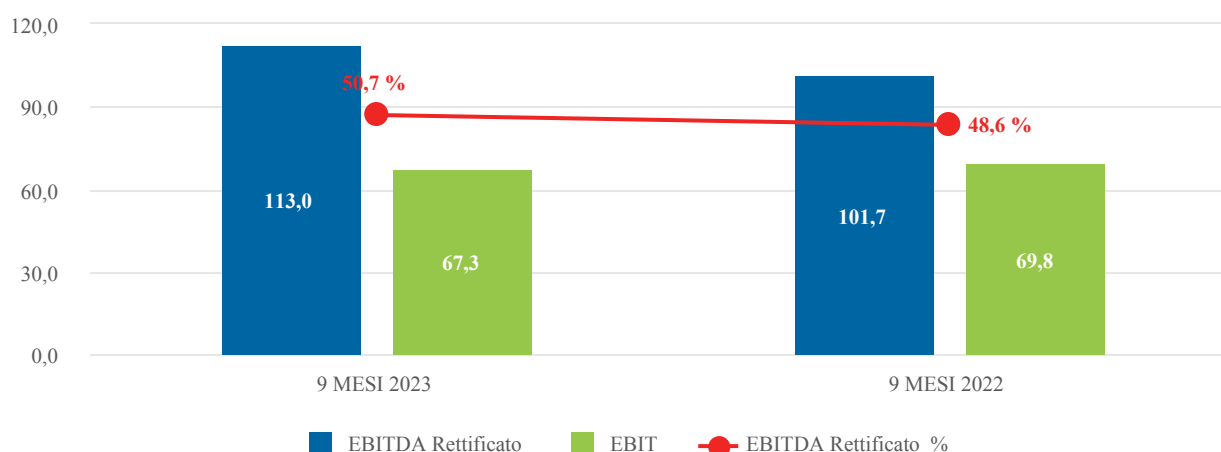
Nel corso dei primi nove mesi del 2023, gli incidenti complessivi registrati sulla rete in concessione sono aumentati del 18,9% rispetto allo stesso periodo del 2022, in ragione dell'incremento del traffico registrato sull'intera rete (da sottolineare che per lo più si è trattato di micro-incidenti dovuti al notevole flusso di veicoli in percorrenza). Non si registrano incidenti con esito mortale. Il tasso di incidentalità (calcolato come numero d'incidenti ogni 100 milioni di veicoli-km) al 30 settembre 2023 si attesta a 54,19 - in aumento del 5,7% rispetto al 48,53 del corrispondente periodo del 2022.

In relazione all'istruttoria relativa all'adeguamento tariffario per l'esercizio 2023, il 4 gennaio 2023, l'Ente concedente ha riscontrato l'istanza formulata da MISE, segnalando che in base al D.L. n. 198/2022 il termine per l'adeguamento delle tariffe autostradali relative agli anni 2020 e 2021 e di quelle relative a tutte le annualità comprese nel nuovo periodo regolatorio risultava differito sino alla definizione del procedimento di aggiornamento dei piani economico finanziari predisposti in conformità alle delibere adottate dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti. Ne discende quindi che le tariffe autostradali non hanno subito alcuna variazione. E' stata infine presentata, in data 13 ottobre 2023, istanza all'Ente concedente in relazione all'adeguamento tariffario da applicare al 1°

gennaio 2024. La richiesta è stata sviluppata attraverso l'adozione degli elementi indicati nella delibera ART 69/2019.

Performance economica

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff.	Diff. %
Ricavi per pedaggi	203,8	191,4	12,4	6,5 %
Altri ricavi	18,9	17,9	1,0	5,6 %
Totale Ricavi	222,7	209,3	13,4	6,4 %
EBITDA Rett.	113,0	101,7	11,3	11,1%
EBITDA Rett. %	50,7%	48,6%		
EBIT	67,3	69,8	(2,5)	-3,6%



Nei primi nove mesi del 2023 il segmento Autostrade evidenzia **ricavi** pari a 222,7 milioni di Euro in crescita di 13,4 milioni di Euro rispetto ai 209,3 milioni di Euro dello stesso periodo del 2022. Il miglioramento è determinato prevalentemente dall'incremento dei **ricavi per pedaggi** (+12,4 milioni di Euro) grazie alla sensibile ripresa del traffico, che recepisce anche l'adeguamento della percorrenza convenzionale della Tangenziale Nord di Milano intervenuta dal 1° marzo 2023, in seguito all'apertura al traffico della riqualficata S.P. 46 Rho-Monza.

Gli **altri ricavi** sono cresciuti di 1,0 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2022, principalmente per effetto di maggiori proventi da concessioni di aree di servizio (+2,1 milioni di Euro) determinata dalle maggiori *royalties* derivanti dall'incremento delle vendite e dalla progressiva entrata a regime delle nuove convenzioni con i sub-concessionari, oltre che di un beneficio fiscale derivante da un credito d'imposta per energia elettrica per 0,8 milioni di Euro. Questi effetti positivi sono parzialmente compensati dai minori ricavi di progettazione su lavorazioni concluse da parte di MISENG.

L'**EBITDA Rettificato** del periodo è pari a 113,0 milioni di Euro, in aumento di 11,3 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2022, prevalentemente grazie all'incremento dei ricavi

parzialmente compensati dai maggiori costi operativi (+2,1 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2022). Di seguito è descritto l'andamento eterogeneo dei costi.

I **costi di manutenzione** al corpo autostradale e di ripristino aumentano di 7,4 milioni di Euro, attribuibili principalmente ai lavori di rinnovamento dei manufatti sul Ponte Po, alle maggiori spese nell'ambito della sicurezza alla barriera integrata di Zerbolò, nonché alla posa di segnaletica orizzontale rumorosa per la prevenzione di incidenti causati per veicoli fermi in corsia di emergenza, solo parzialmente compensati dai minori interventi nell'ambito dell'esazione pedaggi in quanto l'anno precedente è stato caratterizzato da attività straordinarie sul software di pista e dalla messa in opera di un importante piano di automazione. Negli importi esposti sono ricompresi maggiori oneri legati al riconoscimento dell'aggiornamento dei prezzari ANAS per circa 3,6 milioni di Euro, richiesti dalle imprese appaltatrici in ragione dell'applicazione della Legge n.91 del 15 luglio 2022 che converte il D.L. 50/22 estendendone gli effetti anche alle lavorazioni eseguite fino al 31 dicembre 2023. Questi effetti sono stati più che compensati dalla movimentazione netta del fondo di rinnovo per 9,2 milioni di Euro conseguente agli interventi di ripristino eseguiti e programmati (maggiori utilizzi e minori accantonamenti dovuti alla revisione della programmazione futura prevista e dagli interventi effettuati), nonché dalla presenza nel corrispondente periodo del 2022 di un rilascio del fondo ritardata manutenzione.

I **costi operativi** aumentano di 3,7 milioni di Euro per effetto di maggiori costi legati alla ripresa del traffico (tra cui oneri di esazione e canone di concessione), alle attività di *service* svolte dalla Capogruppo, ai sistemi informativi a seguito dell'introduzione del nuovo ERP (*Enterprise Resource Planning*), all'adeguamento del fondo rischi principalmente a seguito della notifica di alcune cartelle relative a tributi per attraversamenti nonché ad un rischio su posizioni espropriative per indennità di occupazione sul raccordo Pavia Bereguardo. Di contro, si registra un sensibile risparmio sui costi di energia elettrica sia per il costo medio inferiore sia per gli importi a conguaglio su periodi pregressi contenuti nei primi mesi del 2022.

Il **costo del lavoro** varia di 0,1 milioni di Euro principalmente per effetto del rinnovo del CCNL e delle altre componenti variabili, che risultano non totalmente compensati dalla regressione degli incentivi all'esodo – nel 2022 era stato operato un accantonamento a fronte dell'accordo siglato con le rappresentanze sindacali relativo alla procedura di licenziamento collettivo al fine di riallineare l'organico ai nuovi fabbisogni.

4.5 PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE

TRENORD

Andamento del servizio

		9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff. %	9 MESI 2019	Diff. %
Passeggeri trasportati	mln	136,8	106,9	28,0 %	152,9	-10,5 %

Prosegue nel corso dei primi nove mesi del 2023 la ripresa del numero di viaggiatori che risulta in aumento del 28,0% rispetto allo stesso periodo del 2022, ma ancora inferiore del 10,5% rispetto ai nove mesi 2019 (valori pre-pandemia).

Performance economica

I ricavi del periodo si attestano a 653,3 milioni di Euro registrando un aumento di 76,2 milioni di Euro rispetto ai primi nove del 2022, imputabile prevalentemente alla crescita dei ricavi da bigliettazione (+62,4 milioni di Euro) per effetto dell'aumento del volume dei passeggeri e dell'adeguamento tariffario intervenuto a partire da settembre 2022 per i titoli di viaggio ordinari e dal 9 gennaio 2023 per il sistema tariffario integrato del Bacino di Mobilità Milano e Monza Brianza (STIBM). I ricavi da Contratto di Servizio per il trasporto pubblico ferroviario si attestano a 329,1 milioni di Euro, in aumento di 3,0 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2022 per effetto principalmente dei costi passanti (energia/pedaggio e noleggio materiale rotabile). Gli altri ricavi e proventi, pari a 41,9 milioni di Euro, sono aumentati di 10,8 milioni di Euro grazie a maggiori prestazioni verso terzi e alla registrazione nel 2023 di 5,0 milioni di Euro di proventi per il cosiddetto "bonus energia elettrica". Nei nove mesi 2023 non sono stati percepiti ristori per mancati ricavi legati al periodo pandemico, al pari di quanto avvenuto nel 2022.

Trenord registra un EBITDA di 133,1 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2023, in significativo aumento per 62,3 milioni Euro rispetto allo stesso periodo del 2022. L'incremento dei ricavi è stato infatti parzialmente compensato dal maggior costo del personale per 13,1 milioni di Euro in relazione all'aumento dell'organico (+124 FTE), da maggiori costi per acquisto tracce per 6,8 milioni di Euro, provvigioni di vendita per 2,3 milioni di Euro, servizi sostitutivi per 1,8 milioni di Euro, assicurazioni per 1,8 milioni di Euro, ed altri costi per 0,6 milioni di Euro, a loro volta parzialmente compensati da minori costi per energia di trazione per 12,5 milioni di Euro. L'EBIT si attesta pertanto a 6,9 milioni di Euro, in aumento di 64,4 milioni di Euro grazie ad ammortamenti e svalutazioni in riduzione di 2,1 milioni di Euro.

Infine, il risultato netto passa da una perdita di 51,0 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2022 ad una perdita di 1,1 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2023, grazie principalmente al

miglioramento della gestione operativa, a fronte di maggiori oneri finanziari per 4,9 milioni di Euro e maggiori imposte per 9,6 milioni di Euro.

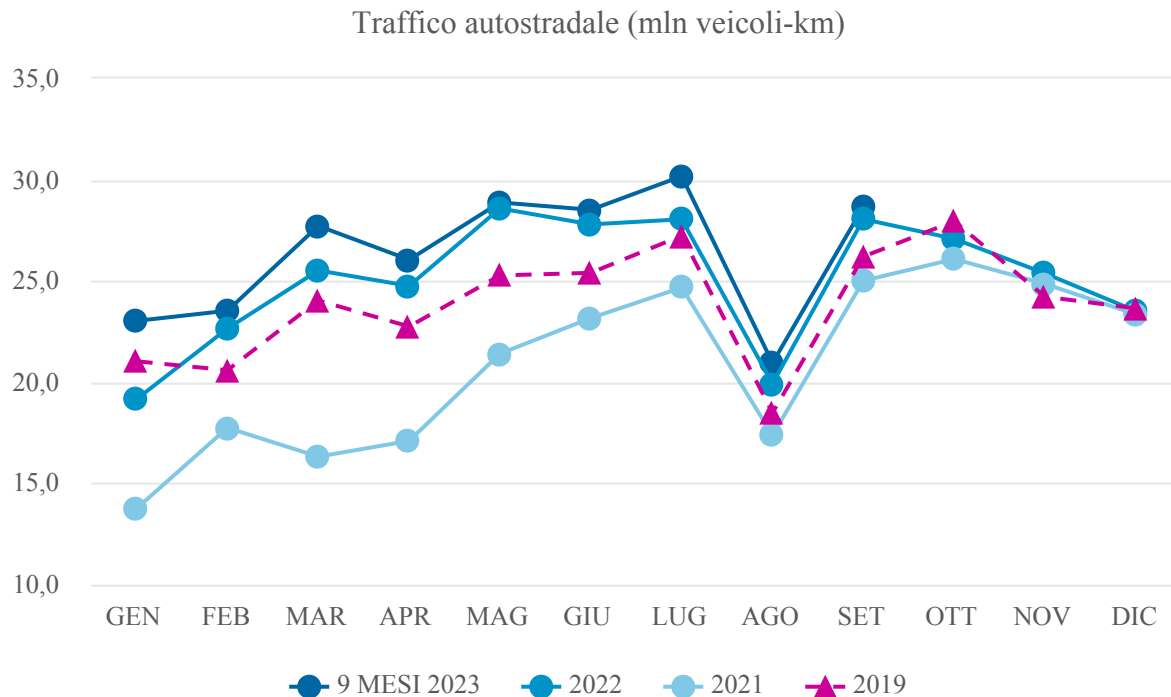
AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA (APL)

Andamento del traffico e delle tariffe

Traffico pagante		9 MESI 2023	9 MESI 2022	Diff. %	9 MESI 2019	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	192,1	178,8	7,4 %	170,7	12,5 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	45,4	45,8	(0,9) %	40,3	12,7 %
Totale	mln veic.-km	237,5	224,6	5,7 %	211,0	12,6 %

Il traffico rilevato nei primi nove mesi del 2023, come avvenuto nel corso dell'anno 2022, continua ad evidenziare un trend virtuoso, registrando un miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2022 del 5,7%. Si evidenzia, inoltre, che i volumi di traffico del periodo sono significativamente superiori a quelli registrati nello stesso periodo del 2019 (+12,6%), sia per quanto riguarda il traffico pesante (+12,7%) sia per il traffico leggero (+12,5%).

Di seguito si riporta un grafico che sintetizza su base mensile l'andamento del traffico registrato nell'ultimo triennio, a confronto con il periodo pre-Covid:



In merito alle tariffe, a partire dal 1 gennaio 2021, non sono stati concessi alla Società incrementi delle tariffe autostradali. Il riconoscimento dell'adeguamento tariffario è stato condizionato,

secondo l'impostazione degli Enti Competenti, dal mancato perfezionamento dell'iter di aggiornamento del PEF, ancora in corso come illustrato al paragrafo 2.5.

Il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) ha ritenuto, in assenza dei presupposti regolatori rappresentati dalla sussistenza di un PEF vigente, di non poter accogliere, anche per il 2023, le richieste di aggiornamento della tariffa presentate dalla Società, così come avvenuto per le annualità 2022 e 2021. Lo stesso MIT ha, in ogni caso, comunicato che, al momento dell'efficacia del nuovo PEF, è fatto comunque salvo il recupero degli eventuali adeguamenti tariffari maturati a decorrere dall'inizio del corrente periodo regolatorio. Ne discende quindi che le tariffe autostradali non hanno subito alcuna variazione.

APL ha provveduto ad impugnare il provvedimento di cui alla nota del MIT del 4 gennaio 2023 con cui è stata respinta la richiesta di adeguamento tariffario a decorrere dal 1 gennaio 2023, così come ha impugnato anche i provvedimenti relativi agli anni 2022 e 2021.

Sintesi dei dati economici

I dati che seguono sono riportati in conformità alla normativa del Codice civile, interpretata e integrata dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Nei primi nove mesi del 2023 APL ha conseguito **ricavi** pari a 37,4 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 35,4 milioni di Euro registrati nello stesso periodo del 2022, principalmente grazie alla crescita del traffico. Come detto in precedenza, nel periodo non sono stati concessi ad APL incrementi delle tariffe autostradali.

L'aumento dei ricavi è però compensato dall'aumento dei costi operativi, principalmente attribuibile al maggior costo del personale (-2,1 milioni di Euro) legato all'incremento del numero di risorse già evidenziato nel primo semestre 2023. Ciò a seguito della volontà di APL di rafforzare la struttura, in un'ottica di sviluppo, tramite alcuni inserimenti ritenuti strategici, nonché di sostituire i distacchi che erano in essere da MISE nei comparti operativi e nel *customer care* dell'esazione.

Nel periodo l'**EBITDA** risulta pari a 16,8 milioni di Euro, sostanzialmente allineato ai 16,9 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi del 2022.

Il **risultato operativo** aumenta di 0,1 milioni di Euro, a 12,5 milioni di Euro, beneficiando di ammortamenti leggermente inferiori rispetto allo stesso periodo del 2022.

La partecipata chiude il risultato dei primi nove mesi del 2023 con un **risultato netto** negativo pari a 8,7 milioni di Euro, in peggioramento rispetto al risultato registrato nello stesso periodo del 2022 (la perdita era pari a 3,2 milioni di Euro) a seguito principalmente dell'aumento degli oneri finanziari netti (-5,7 milioni di Euro) per effetto dei maggiori tassi di interesse sul Prestito Ponte Bis

e sul Prestito Soci a tasso variabile, oltre che dell'effetto dell'applicazione del costo ammortizzato agli oneri accessori (principalmente commissioni di mancato utilizzo) al Finanziamento Senior 1 sottoscritto a fine agosto 2021 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 2023 è di 2.562 FTE, a fronte di 2.579 FTE del 2022, al netto del numero FTE relativo alle controllate cedute pari a 221 FTE.

6 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PERIODO

Finalizzata la cessione della partecipazione in La Linea S.p.A. e della sua controllata Martini Bus S.r.l.

31 marzo 2023: è stata perfezionata l'operazione di cessione della partecipazione detenuta dalla medesima in La Linea S.p.A., che ha determinato altresì la dismissione della partecipazione detenuta indirettamente in Martini Bus S.r.l.. L'operazione è stata finalizzata una volta adempiute le obbligazioni di cui al contratto preliminare sottoscritto in data 7 dicembre 2022. Quanto agli effetti finanziari, la cessione della partecipazione determina l'uscita delle due controllate dal perimetro di consolidamento di FNM a decorrere dal 16 gennaio 2023. Si rammenta che al 31 dicembre 2022 la partecipazione in La Linea era riclassificata, in conformità alle previsioni dell'IFRS 5, nelle attività destinate alla vendita.

L'Assemblea degli Azionisti approva il bilancio 2022

21 aprile 2023: 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 2022.

L'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di destinare l'utile di esercizio, pari ad Euro 8.030.832,46 come segue:

- quanto ad Euro 401.541,62 a riserva legale;
- quanto ad Euro 7.629.290,84 a distribuzione del dividendo ordinario agli Azionisti.

Al fine di assicurare una remunerazione di Euro 0,0230 per ciascuna azione ordinaria in circolazione l'Assemblea degli Azionisti ha altresì approvato di integrare il dividendo per 2.373.500 utilizzando le riserve di utili portati a nuovo.

Il dividendo è stato messo in pagamento a decorrere dal 7 giugno 2023, con stacco cedola n. 14 il 5 giugno 2023 e *record date* il 6 giugno 2023.

L'Assemblea ha inoltre:

- approvato la seconda sezione della Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, redatta ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998., e
- rinnovato l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, previa revoca dell'autorizzazione conferita dall'Assemblea del 26 aprile 2022.

Aggiornamento sul progetto H2iseO Hydrogen Valley

30 giugno 2023: Nell'ambito dell'incontro avvenuto in data 30 giugno 2023 tra il Gruppo FNM, Regione Lombardia e i sindaci della Comunità Montana del Sebino Bresciano sono state spiegate le opportunità per il territorio derivanti dal progetto H2iseO e sono stati forniti aggiornamenti in merito alle modalità e alle tempistiche di implementazione, come meglio descritti al paragrafo 2.1.

FNM entra nel Fondo Corporate Partners I di CDP Venture Capital Sgr

31 agosto 2023: FNM S.p.A. e CDP Venture Capital Sgr hanno siglato un'intesa per lo sviluppo di *startup* e PMI innovative mediante l'ingresso nel Fondo Corporate Partners I (fondo multi-comparto che coinvolge i principali attori industriali e finanziari al fine di stimolare la crescita dell'ecosistema dell'innovazione in Italia nei settori strategici dell'energia, della manifattura, dei servizi e delle infrastrutture).

La partecipazione al fondo è coerente con gli obiettivi del Piano Strategico 2021-2025 del Gruppo FNM, che prevede investimenti cumulati nel periodo pari a 11 milioni di Euro in progetti riguardanti l'innovazione tecnologica e il data management. Il fabbisogno di investimento nel comparto InfraTech, attualmente previsto in tranche nel periodo 2023-2027, sarà coperto nell'arco di piano in parte con le risorse già previste per l'innovazione ed in parte con risorse aggiuntive.

7 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 30 SETTEMBRE 2023

Non si sono verificati fatti di rilievo dopo il 30 settembre 2023.

8 PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

In considerazione dei risultati conseguiti nei nove mesi 2023, pienamente in linea con le aspettative, la Società conferma le stime di ricavi ed EBITDA per l'intero anno 2023 e migliora la *guidance* sulla PFN rettificata.

Anche nel quarto trimestre 2023 il traffico autostradale è atteso rimanere a livelli allineati rispetto al periodo pre-pandemia, mentre la domanda di trasporto pubblico locale, sebbene in recupero, rimarrà invece ancora inferiore rispetto al 2019.

Le stime attuali per il Gruppo FNM nel 2023 tengono conto dell'incertezza legata all'andamento dell'inflazione così come del prezzo dei carburanti e dell'energia, che si riflettono in particolare sul segmento Mobilità passeggeri su gomma e sui costi per le manutenzioni dell'infrastruttura autostradale. Non sono incluse ipotesi di incremento dei pedaggi autostradali né contributi straordinari a copertura dei minori ricavi da traffico e/o a compensazione dei maggiori oneri associati all'incremento dei costi energetici.

Alla luce di tali riflessioni, nel 2023 per il Gruppo FNM si prevedono:

- ricavi in crescita nell'intervallo 1%-5% rispetto al 2022 (tale crescita sarebbe nell'intervallo 2%-7% se si considerasse il 2022 su base omogenea rispetto al 2023, ovvero se il 2022 escludesse i valori di La Linea e Martini Bus e il mancato contributo annuale per lo sviluppo del *car sharing*);
- EBITDA rettificato in aumento nell'intervallo 1%-5% rispetto al 2022 (tale crescita sarebbe nell'intervallo 2%-7% se si considerasse il 2022 su base omogenea rispetto al 2023, ovvero se il 2022 escludesse i valori di La Linea e Martini Bus e il mancato contributo annuale per lo sviluppo del *car sharing*);
- il rapporto EBITDA Rettificato/Ricavi è atteso rimanere sostanzialmente in linea rispetto al 2022.

L'indebitamento finanziario netto a fine anno 2023 ("PFN Rettificata") è previsto posizionarsi nell'intervallo 660-720 milioni di Euro, con un rapporto PFN Rettificata/EBITDA che si colloca nell'intervallo 3,3x - 3,6x, in miglioramento rispetto al livello registrato a fine 2022 e alla *guidance* del primo semestre 2023. La previsione di indebitamento finanziario netto tiene conto di investimenti finanziati dal Gruppo FNM al lordo dei contributi pubblici in diminuzione del 40-50% rispetto al 2022.

Anche per Trenord - valutata secondo il metodo del patrimonio netto – la domanda di trasporto è attesa in costante ripresa rispetto al 2022, con un recupero progressivo dei volumi ai livelli pre-pandemici su un orizzonte di alcuni anni.

Milano, 14 novembre 2023

ef Il Consiglio di Amministrazione
Andrea Scellì

Il sottoscritto Eugenio Giavatto, CFO del Gruppo FNM, 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

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.

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 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.



Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2023

- ***Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata***
- ***Conto Economico consolidato***
- ***Conto Economico complessivo consolidato***
- ***Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto consolidato***
- ***Rendiconto finanziario consolidato***

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30.09.2023

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	30/09/23	31/12/2022
<u>ATTIVO</u>		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Immobili, impianti e macchinari	485.868	480.501
Attività Immateriali	317.601	340.038
Diritto d'uso	17.358	20.233
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	155.328	160.690
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	11.242	11.141
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	62.531	57.316
Attività Finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	4.356	4.324
Attività contrattuali	73.887	77.208
Attività per imposte anticipate	33.757	32.658
Crediti per imposte	154	17
Altre Attività	3.271	3.542
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	1.165.353	1.187.668
ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	13.230	12.109
Crediti Commerciali	171.033	152.964
Altre Attività	141.676	149.490
Crediti per imposte	121	212
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.264	1.174
Attività Finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	529	7.709
Crediti per investimenti su servizi in concessione	239.085	249.333
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	290.703	236.928
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	857.641	809.919
Attività destinate alla vendita	—	21.966
TOTALE ATTIVO	2.022.994	2.019.553

Importi in migliaia di Euro	30/09/2023	31/12/2022
<u>PASSIVO</u>		
Capitale sociale	230.000	230.000
Altre riserve	13.435	13.335
Riserva di utili indivisi	37.796	(22.721)
Riserva di utili/(perdite) attuariali	(4.545)	(5.357)
Riserva di traduzione	223	200
Utile/(perdita) del periodo	54.289	68.476
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	331.198	283.933
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	19.879	22.980
PATRIMONIO NETTO TOTALE	351.077	306.913
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche	118.724	143.681
Prestito Obbligazionario	645.482	644.398
Debiti Finanziari	62	2.197
Passività per leasing	14.450	18.029
Debiti per investimenti finanziati	13.679	12.587
Altre passività	39.032	31.095
Fondi rischi e oneri	79.999	74.540
Trattamento di fine rapporto	18.444	20.410
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	929.872	946.937
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche	57.275	55.070
Prestito Obbligazionario	4.608	961
Debiti Finanziari	26.050	35.679
Passività per leasing	8.102	7.746
Debiti per investimenti finanziati	56.022	41.112
Debiti verso fornitori	441.029	470.689
Debiti per imposte	12.168	9.382
Debiti tributari	8.840	6.676
Altre passività	67.306	63.722
Fondi rischi e oneri	60.645	67.641
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	742.045	758.678
Passività connesse ad attività destinate alla vendita	—	7.025
TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO	2.022.994	2.019.553

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO NOVE MESI 2023

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	9 MESI 2023	9 MESI 2022
Ricavi delle vendite e prestazioni	418.840	402.386
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	85.890	71.977
Contributi	8.688	15.872
Altri proventi	24.187	23.128
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	537.605	513.363
Mat.prima, materiali di consumo e merci utilizzate	(21.501)	(22.588)
Costi per servizi	(110.068)	(109.840)
Costi per il personale	(120.635)	(120.182)
Ammortamenti e svalutazioni	(77.632)	(68.598)
Svalutazione di attività finanziarie e attività contrattuali	(722)	(1.381)
Altri costi operativi	(42.303)	(37.490)
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	(81.305)	(66.209)
TOTALE COSTI	(454.166)	(426.288)
RISULTATO OPERATIVO	83.439	87.075
Proventi finanziari	6.046	5.450
Oneri finanziari	(14.250)	(9.812)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(8.204)	(4.362)
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(2.113)	(21.342)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	73.122	61.371
Imposte sul reddito	(18.741)	(24.508)
UTILE / (PERDITA) NETTO DEL PERIODO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'	54.381	36.863
UTILE NETTO DA OPERAZIONI DISCONTINUE	—	—
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	54.381	36.863
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA	92	(1.373)
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante	54.289	38.236
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)	0,12	0,09
Utile per azione diluito (unità di euro)	0,12	0,09
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)	—	—

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO NOVE MESI 2023

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	9 MESI 2023	9 MESI 2022
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	54.381	36.863
Altre componenti delle società consolidate con il metodo integrale		
Utile/(Perdita) attuariale TFR	505	2.755
Effetto fiscale	(137)	(770)
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	368	1.985
Valutazione <i>fair value</i> strumenti derivati	262	2.725
Effetto fiscale	(63)	(654)
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	199	2.071
Totale società consolidate con il metodo integrale	567	4.056
Altre componenti delle società valutate con il metodo del patrimonio netto		
Utile/(Perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	486	848
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	486	848
Valutazione <i>fair value</i> strumenti derivati	(99)	2.421
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	23	87
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	(76)	2.508
Totale società valutate con il metodo del patrimonio netto	410	3.356
Totale altre componenti di conto economico complessivo	977	7.412
TOTALE UTILE / (PERDITA) COMPLESSIVO DEL PERIODO	55.358	44.275
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti di minoranza	134	(946)
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti della Controllante	55.224	45.221

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>Importi in migliaia di euro</i>	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 01.01.2022	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
Saldo 31.12.2022	230.000	13.335	(22.721)	(5.357)	200	68.476	283.933	22.980	306.913
Totale Utile Complessivo		100		812	23	54.289	55.224	134	55.358
Destinazione utile 2022			68.476			(68.476)	—		—
Distribuzione dividendi			(10.003)				(10.003)		(10.003)
Variazione <i>Put Option</i>			2.430				2.430		2.430
Variazione perimetro consolidamento			(386)				(386)	(3.235)	(3.621)
Saldo 30.09.2023	230.000	13.435	37.796	(4.545)	223	54.289	331.198	19.879	351.077

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30.09.2023

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	30/09/2023	30/09/2022
Flusso di cassa derivante da attività operative	Totale	Totale
Risultato del periodo	54.381	36.863
Imposte sul reddito	18.741	24.508
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	2.113	21.342
Ammortamenti del periodo delle attività immateriali	44.427	30.508
Ammortamenti del periodo delle attività materiali	28.152	26.271
Ammortamento Diritto d'uso	4.998	5.371
Impairment attività immateriali e materiali	55	6.448
Accantonamento fondo rischi ed oneri	23.157	23.231
Rilasci fondo rischi ed oneri	(999)	(4.322)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	721	226
Rilasci fondo svalutazione crediti	(74)	(130)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione di attività materiali	1	(311)
Svalutazione attività contrattuali	—	1.155
Contributi in conto capitale di competenza del periodo	(3.100)	(2.621)
Interessi attivi	(6.046)	(5.450)
Interessi passivi	14.250	9.812
Flusso di cassa da attività reddituale	180.777	172.901
Variazione netta del fondo T.F.R.	(1.995)	(2.507)
Variazione netta del fondo rischi ed oneri	(19.487)	(12.905)
Incremento dei crediti commerciali	(18.579)	(17.658)
Incremento delle rimanenze	(1.121)	(3.050)
(Incremento)/Decremento degli altri crediti	5.271	(10.271)
Decremento dei debiti commerciali	(1.817)	(6.532)
Incremento delle altre passività	795	1.538
Pagamento imposte	(15.893)	(6.803)
Totale flusso di cassa da attività operative	127.951	114.713
Flusso di cassa da/(per) per attività di investimento		
Investimenti in attività immateriali con fondi propri	(1.919)	(1.596)
Investimenti in attività materiali con fondi propri	(33.602)	(71.753)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori per investimenti con fondi propri	(19.715)	44.333
Incasso contributi su investimenti con fondi propri	4.064	734
Investimenti in beni devolvibili per infrastruttura autostradale lordo	(29.306)	(29.501)
Pagamento oneri finanziari capitalizzati su infrastruttura autostradale	(220)	(993)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura autostradale	8.873	—
Investimento in materiale rotabile finanziato lordo "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	(201.229)	(248.949)
Incasso corrispettivo per investimento "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	216.324	234.965
Investimento in infrastruttura ferroviaria finanziati lordo ¹	(99.681)	(54.895)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura ferroviaria ¹	112.953	29.154
Valore di cessione di attività materiali	374	480
Altri investimenti in Partecipazioni	(103)	(8.400)
Incasso da cessione Partecipazioni destinate alla vendita	—	6.313
Dividendi distribuiti dalle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	3.661	900
Altre variazioni nei crediti finanziari	382	578
Incasso interessi attivi	2.689	528
Sottoscrizione Depositi vincolati	—	(4.500)
Incasso fondi vincolati	6.767	—
Erogazione prestito a società partecipate	(2.500)	(950)
Rimborso prestiti partecipate	6.938	—
Incasso da cessione delle attività destinate alla vendita	5.500	—
Totale flusso di cassa per attività di investimento	(19.750)	(103.552)

Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento		
Rimborso dei debiti per <i>leasing</i>	(5.346)	(5.140)
Rimborso finanziamenti	(25.163)	(25.307)
Recesso azionista di minoranza	—	(21.858)
Interessi pagati	(4.772)	(3.370)
Decremento altre passività finanziarie	(9.505)	(1.760)
Dividendi erogati ad azionisti FNM	(10.003)	
Totale flusso di cassa per attività di finanziamento	(54.789)	(57.435)
Liquidità generata (+) / assorbita (-)	53.412	(46.274)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	236.928	351.832
IFRS 9	363	—
IFRS 5	—	(141)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	290.703	305.417
Liquidità generata (+) / assorbita (-)	53.412	(46.274)

¹ I valori comprendono anche il materiale rotabile diverso dal "Programma Materiale Rotabile 2017 - 2032".