



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

***Resoconto Intermedio di gestione***  
***al 31 marzo 2024***



## ORGANI SOCIALI

---

### *Consiglio di Amministrazione*

<b>Presidente</b>	Andrea Gibelli
<b>Vice Presidente</b>	Gianantonio Battista Arnoldi
<b>Consiglieri</b>	Fulvio Caradonna
	Ivo Roberto Cassetta
	Paola Panzeri
	Francesca Pili
	Mara Teresa Tomaselli

### *Collegio Sindacale*

<b>Presidente</b>	Marco Gurioli
<b>Sindaci Effettivi</b>	Massimo Codari
	Paola Luretti

---

<b>Direttore Generale</b>	Marco Piuri
---------------------------	-------------

---

<b>Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	Eugenio Giavatto
--	------------------

---

---

<b>Società di Revisione</b>	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>17</i>
4. Andamento economico segmenti di Business	<i>pag.</i>	<i>29</i>
5. Risorse Umane Gruppo FNM	<i>pag.</i>	<i>41</i>
6. Fatti di rilievo avvenuti nel periodo	<i>pag.</i>	<i>41</i>
7. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2024	<i>pag.</i>	<i>42</i>
8. Prevedibile evoluzione della gestione	<i>pag.</i>	<i>42</i>
Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati	<i>pag.</i>	<i>44</i>
Resoconto Intermedio di Gestione:		
Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata	<i>pag.</i>	<i>47</i>
Conto Economico consolidato	<i>pag.</i>	<i>49</i>
Conto economico complessivo consolidato	<i>pag.</i>	<i>50</i>
Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto consolidato	<i>pag.</i>	<i>51</i>
Rendiconto finanziario consolidato	<i>pag.</i>	<i>52</i>

# RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

al 31 marzo 2024

## INTRODUZIONE

Con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2024 (di seguito il “primo trimestre 2024” o “tre mesi 2024” 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.

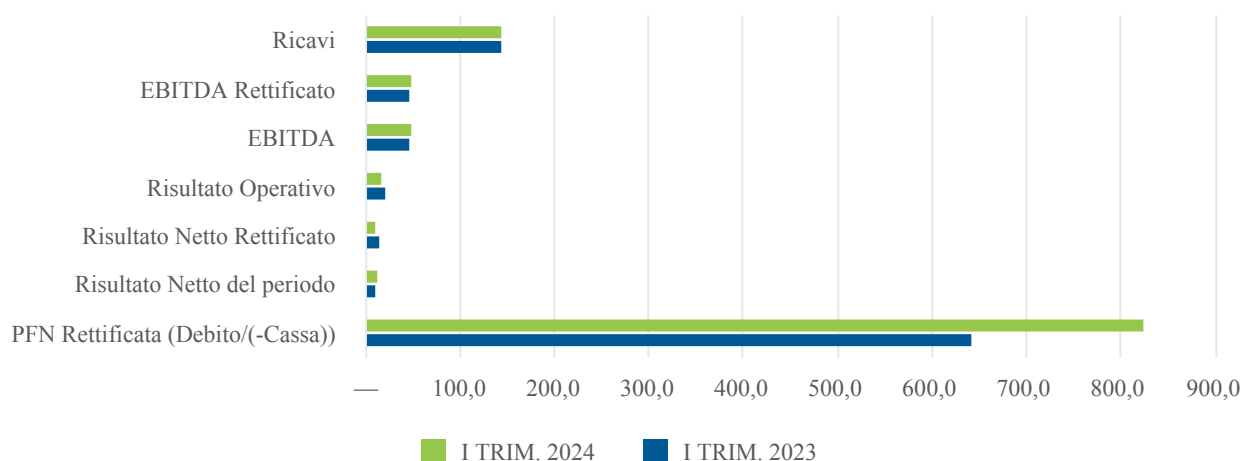
Grazie al continuo recupero della mobilità e alla crescita del traffico autostradale, i primi tre mesi 2024 hanno registrato risultati complessivamente in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e allineati alle aspettative, nonostante il permanere delle incertezze legate all'inflazione e alla dinamica dei tassi d'interesse.

Si rammenta che i risultati del periodo tengono conto degli effetti dell'acquisizione dell'80% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A. e delle società dalla stessa direttamente controllate (complessivamente "Viridis"), consolidata dal 23 febbraio 2024, che ha determinato l'entrata del Gruppo FNM nel settore della produzione di energia rinnovabile.

## 1 INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO CONSOLIDATO GRUPPO FNM

Importi in milioni di Euro	I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Variazione	Variazione %
Ricavi	143,7	143,7	—	— %
Ebitda rettificato	48,6	46,6	2,0	4,3 %
Ebitda	47,8	46,6	1,2	2,6 %
Risultato operativo	16,5	21,2	(4,7)	-22,2 %
Risultato Ante imposte	14,1	17,9	(3,8)	-21,2 %
Risultato netto rettificato	9,8	15,9	(6,1)	-38,4 %
Risultato netto del periodo	13,1	10,0	3,1	31,0 %
Patrimonio netto (A) *	364,0	376,2	(12,2)	-3,2 %
Posizione finanziaria netta (Cassa) (B) *	740,6	549,8	190,8	34,7 %
Posizione finanziaria netta rettificata (Debito/ (-Cassa)) *	826,7	642,8	183,9	28,6 %
Capitale investito netto (A+B) *	1.104,6	926,0	178,6	19,3 %
Capitalizzazione di mercato al 31.03	192,2	196,6	(4,4)	-2,2 %
Investimenti	141,1	101,5	39,6	39,0 %

\* I valori di confronto sono relativi al 31.12.2023



### Credit Ratings<sup>1</sup>

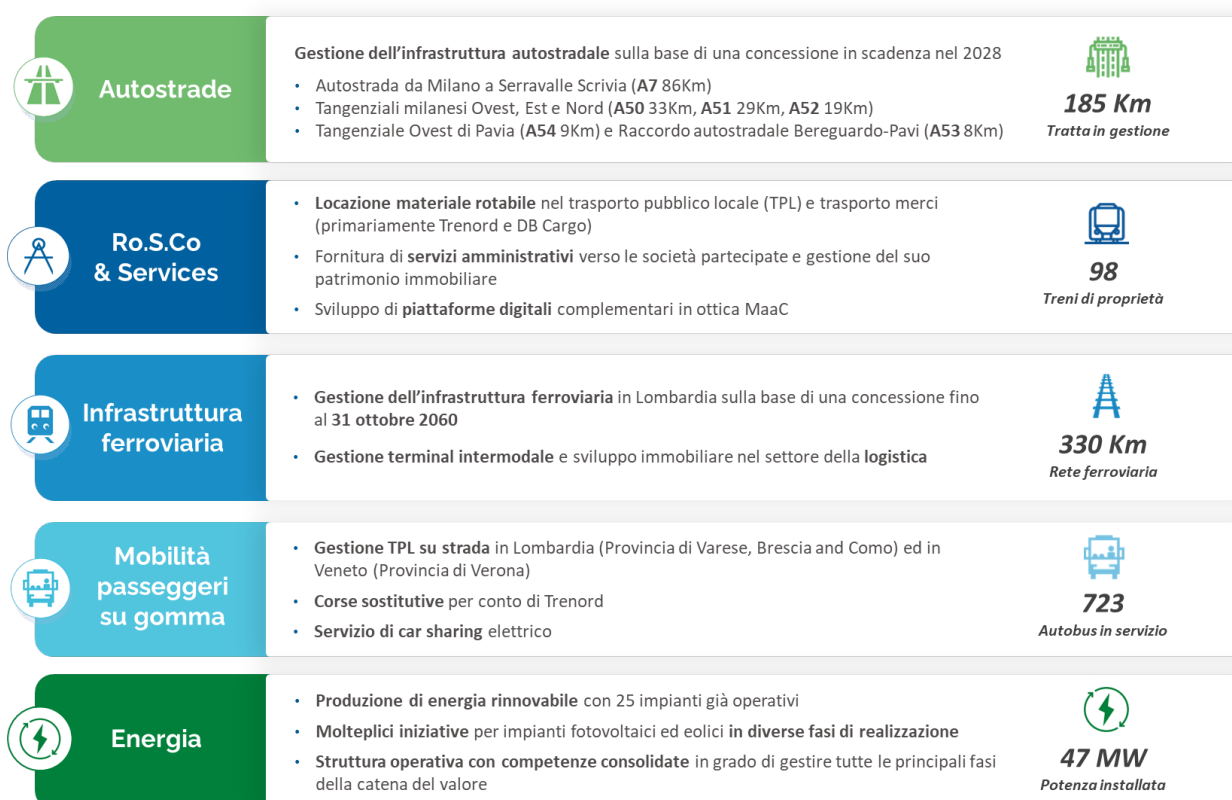
Moody's	
Long term	Baa3
Outlook	negative
Data di assegnazione	5 aprile 2024
Fitch	
Long term	BBB
Outlook	stable
Data di assegnazione	20 dicembre 2021

<sup>1</sup> La tabella riporta per Moody's l'aggiornamento del rating a seguito dell'ultima revisione che ha comportato la conferma del rating a Baa3 e il cambiamento dell'outlook da "stable" a "negative"; per Fitch il rating è stato confermato a seguito delle valutazioni di credito periodiche, l'ultima avvenuta in data 13 ottobre 2023.

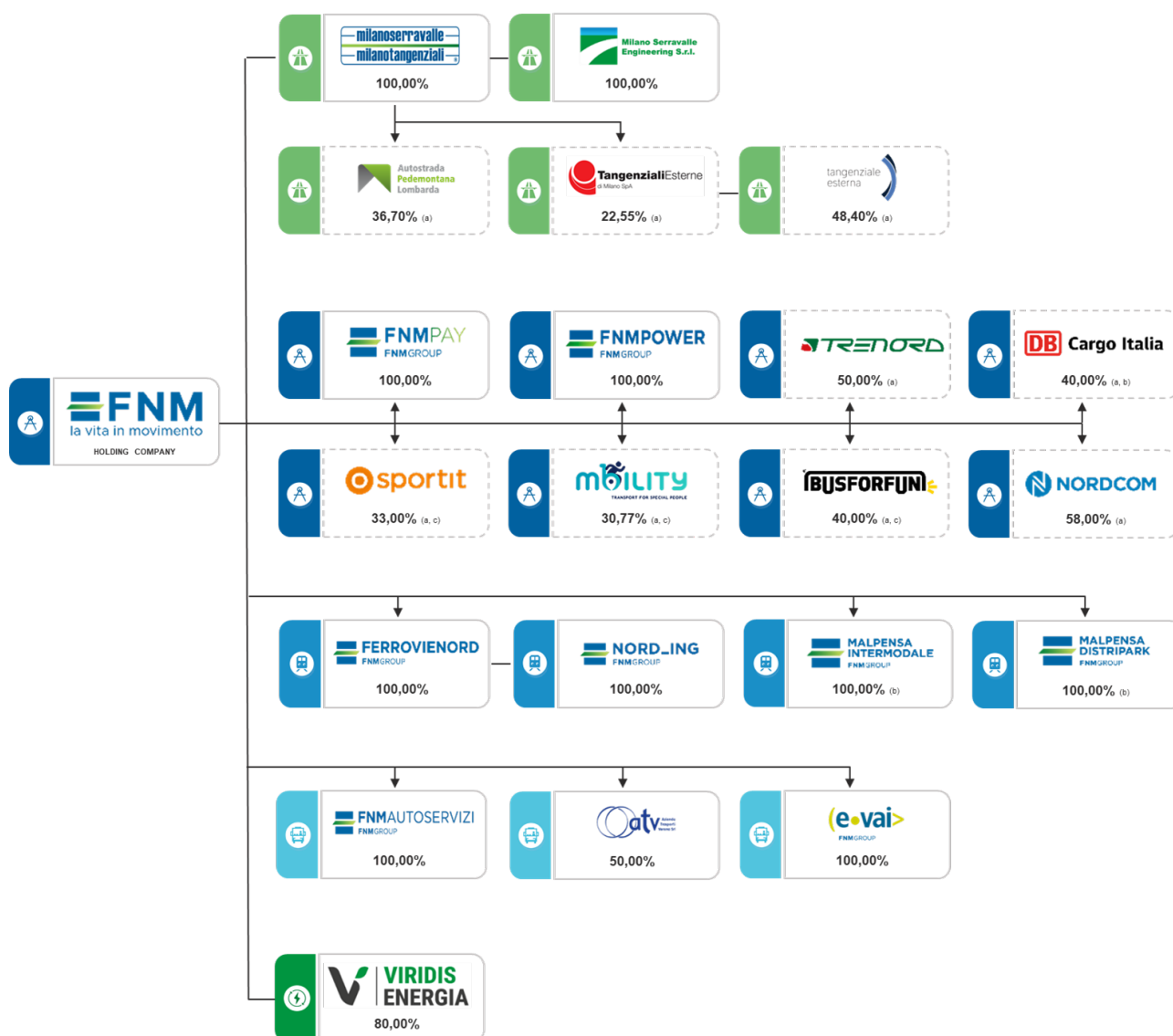
## 2 STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO

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 operatori 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 cinque segmenti:



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



(a) Società sottoposte a controllo congiunto e/o collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto ai fini del bilancio finanziario.

(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.

Per l'elenco dettagliato di tutte le società controllate e partecipate si rinvia all'Allegato 1.



## 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 2.6. DB Cargo Italia S.r.l. ("**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.

FNM S.p.A. fornisce inoltre servizi amministrativi alle proprie partecipate, gestisce il proprio patrimonio immobiliare ed è coinvolta, insieme alla controllata FERROVIENORD S.p.A. (di seguito "**FERROVIENORD**"), nello sviluppo **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 2023.

### **Progetto H2iseO**

Il progetto, ampiamente descritto nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023, punta allo sviluppo di una *Hydrogen Valley* in Valcamonica, a partire dall'utilizzo dell'idrogeno nel trasporto pubblico locale e prevede in particolare: (i) la messa in servizio di 14 nuovi treni a idrogeno in sostituzione degli attuali treni a motore diesel; (ii) la realizzazione di 3 impianti di produzione di idrogeno a Brescia, Iseo e Edolo; (iii) la realizzazione di diversi adeguamenti infrastrutturali alla linea ferroviaria (impianti di stoccaggio e distribuzione di idrogeno, nuovo deposito di manutenzione di Rovato, attrezzaggi e adeguamenti puntuali lungo la linea); (iv) la sostituzione dell'intera flotta oggi utilizzata da FNMA nell'area con la messa in esercizio di 40 autobus ad idrogeno.

In considerazione dell'avanzamento progettuale, degli impatti prodotti dall'incremento dei costi dei materiali e dall'aggiornamento stimato dei costi relativi ai rotabili non ancora acquistati, l'investimento complessivo al 31 marzo 2024 risulta in linea con quanto illustrato nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023 al paragrafo 6.1.

La parte infrastrutturale necessaria al funzionamento complessivo del sistema ad idrogeno è in maggioranza gestita da FERROVIENORD attraverso il Contratto di Programma per gli investimenti. La realizzazione degli impianti di produzione di idrogeno è gestita attraverso la controllata FNM Power S.r.l. ("**FNM POWER**"), che sarà attiva nell'ambito degli impianti di produzione e distribuzione di idrogeno, anche con riferimento alla successiva fase operativa.

### **Mobility as a Community (MaaC)**

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 (MaaC) quale strumento abilitante della nuova mobilità digitale incentrato sulle esigenze delle comunità. Nell'ambito dello sviluppo della strategia MaaC rientrano, operativamente, le partecipazioni in Busforfun.Com S.r.l. ("**Busforfun**"), Sportit S.r.l. ("**Sportit**") e Mbility S.r.l. ("**Mbility**"); per maggiori dettagli si faccia riferimento alla Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2023. Il Gruppo è anche direttamente attivo nel settore dei servizi di pagamento digitali attraverso la controllata FNMPAY S.p.A. ("**FNMPAY**") per svolgere in primo luogo servizi di *acquiring* (accettazione di pagamenti tramite POS fisico/virtuale) a supporto del MaaC, focalizzandosi dapprima sulle società *captive* del Gruppo.

\*\*\*

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 stata posta in liquidazione a far data dal 10 gennaio 2023, essendo venuta meno nel luglio 2022 la possibilità di sfruttare commercialmente la capacità di importazione di energia elettrica tramite l'elettrodotto Mendrisio-Cagno per il raggiungimento del termine di scadenza della concessione in virtù della quale opera la partecipata.

## **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 e la manutenzione straordinaria (il "**Contratto di Programma**") e del contratto di servizio per la gestione, manutenzione ordinaria dell'infrastruttura nonché l'acquisto e la gestione

del materiale rotabile concesso in uso a Trenord per conto di Regione Lombardia (il "**Contratto di Servizio**"). Il Contratto di Programma e il Contratto di Servizio sono sottoscritti con Regione Lombardia e scadono nel 2027. 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 2023.

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. ("**Malpensa Intermodale**"). La controllata 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. ("**Malpensa Distripark**") 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. A partire da settembre 2023, Malpensa Distripark ha inoltre avviato l'attività di MTO (*Multimodal Transport Operator*) per l'intermediazione dei servizi di trasporto merci su ferro dal punto di carico fino alla consegna.

### 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.<sup>2</sup>– 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, servizi di noleggio autobus con conducente a carattere turistico e servizi scuolabus per conto di amministrazioni comunali. Tali servizi sono effettuati in parte direttamente con proprio personale ed in parte coordinando le esecuzioni di trasportatori terzi in subaffidamento.

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

<sup>2</sup> 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.

degli originari contratti e attualmente la durata è prorogata fino al 31 dicembre 2025 per la concessione di Varese e il Contratto di Servizio di Como e fino al 31 dicembre 2024 per la concessione di Brescia.

In Veneto, FNM è presente con Azienda Trasporti Verona S.r.l. (di seguito "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, anch'essi prorogati fino al 31 dicembre 2026. ATV opera inoltre nel settore dei servizi commerciali con licenza per il noleggio con conducente e, specialmente durante la stagione estiva, affianca al servizio ordinario anche collegamenti turistici (Verona-Lago di Garda-Venezia). I servizi di trasporto pubblico sono effettuati in parte direttamente con proprio personale ed in parte coordinando le esecuzioni di trasportatori terzi in subaffidamento.

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. L'offerta di servizi attualmente comprende i seguenti modelli, il primo indirizzato al segmento *consumer* e gli altri al segmento B2B: (i) *Regional Electric* — servizio di *car sharing* elettrico regionale di tipo "station based" integrato con la rete del servizio ferroviario regionale; (ii) *Public* — servizio rivolto ai comuni negli orari di lavoro ed ai cittadini nei restanti orari e durante i weekend; (iii) *Corporate* — servizio rivolto alle aziende ed ai propri dipendenti durante l'orario lavorativo e per uso privato.

## 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
<b>TOTALE</b>	<b>184,9</b>

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, che - sulla base di contratti di sub-concessione - corrispondono a MISE delle *royalties* sul valore del venduto. In coerenza con i nuovi accordi di sub-concessione, sono inoltre previsti 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.

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.

Infine, MISE detiene partecipazioni di minoranza in alcune società concessionarie autostradali tra cui le principali sono Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. (di seguito "**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 2.6. A supporto delle attività delle partecipate, MISE svolge (i) il

servizio di esazione per conto di TEEM con un contratto stipulato con la società Aurea S.c.ar.l. (società consortile a cui sono affidate le attività di *O&M* in regime di "*Global service*") avente scadenza il 31 dicembre 2024; e (ii) attività di *service* a favore di APL in relazione al processo di esazione, al supporto tecnico ad altri servizi amministrativi in virtù di un un accordo di cooperazione a titolo oneroso fino al 31 dicembre 2024. Nell'ambito dei rapporti tra MISE e le sue partecipate, va richiamato il **Finanziamento Soci** a tasso variabile concesso ad APL nel corso degli anni precedenti (maggiori informazioni sono disponibili nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023).

### **Rinnovo ed approvazione del Piano Economico Finanziario**

Nel rimandare alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023 per una disamina delle 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 in data 24 gennaio 2024 l'ART ha rilasciato il parere n. 2/2024 relativo all'aggiornamento del PEF 2020-2024, senza presentare particolari rilievi ad eccezione della richiesta di riformulazione del PEF con l'adozione delle medesime assunzioni di traffico utilizzate per lo sviluppo del PFR, ovvero senza l'effetto Covid-19. Al fine di proseguire con l'iter approvativo, e sottoporre la proposta al CIPESS, MISE in data 13 febbraio 2024 ha trasmesso al MIT una nuova versione di PEF che assume i dati stimati dal 2019 e il traffico senza l'effetto Covid-19.

### **Progetto SerraHydrogenValle**

Il progetto, ampiamente descritto nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023, 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 con 5 stazioni di rifornimento di idrogeno.

L'investimento è stimato complessivamente in 55,4 milioni di Euro ed ha avuto accesso a due fonti di finanziamento a fondo perduto: (i) nell'ambito del PNRR relativo alle sole stazioni di Carugate Est e Ovest e Tortona Ovest per un contributo complessivo pari a 15,0 milioni di Euro (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); (ii) nell'ambito del bando CEF della Commissione Europea con riferimento alle stazioni di rifornimento di Carugate Est e Ovest, Tortona Est e Ovest, e Rho Ovest. Tuttavia, poiché tre stazioni di rifornimento delle cinque previste hanno già ricevuto il finanziamento PNRR, la sovvenzione CEF - attualmente pari a 13,7 milioni di Euro per le cinque stazioni - sarà di conseguenza riparametrata alle sole stazioni di Tortona Est e Rho Ovest. È in corso



la predisposizione della bozza di richiesta di modifica al *Grant Agreement* da sottoporre al *Project Adviser* del CINEA.

In relazione all'avanzamento dei lavori relativi ai distributori di idrogeno nelle aree di servizio nei primi mesi del 2024 si è svolta la fase iniziale della cantierizzazione, l'evoluzione più significativa interverrà nei prossimi mesi con l'installazione degli impianti. L'avvio del servizio commerciale è previsto per la seconda metà del 2025. L'ulteriore eventuale 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 rinnovabile, collegato ad un elettrolizzatore per la produzione di idrogeno rinnovabile.

## 2.5 ENERGIA

Il Gruppo è presente anche nel settore della produzione di energia rinnovabile grazie all'acquisizione dell'80% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A. e delle società da essa interamente controllate (di seguito complessivamente "Viridis"), perfezionata in data 23 febbraio 2024. La quota restante del capitale sociale è detenuta per il 13,33% da Lagi Energia 2006 S.r.l. e per il 6,67% da HNF S.p.A.

Attiva dal 2010, Viridis è un'azienda integrata nel settore delle energie rinnovabili, principalmente in ambito fotovoltaico, ma anche eolico e biogas, operante in Italia e in grado di supportare e gestire tutte le principali fasi della catena del valore industriale. L'attività di Viridis consiste infatti: (i) nello sviluppo di nuovi impianti (*greenfield*), comprensivo delle attività di ricerca e ricognizione dei siti idonei, autorizzazione, costruzione e vendita dell'energia in regime di libero mercato o tramite *Power Purchase Agreement (PPA)*; (ii) nell'acquisizione di impianti in esercizio (*brownfield*), incluse le attività di ricerca delle opportunità, *due diligence*, finanza di progetto e possibili revamping/repowering degli impianti stessi; (iii) nella manutenzione e gestione (*Operations & Maintenance – O&M*), comprensive delle attività di messa in funzione, monitoraggio, predisposizione della reportistica e supervisione degli aspetti legati a salute, sicurezza e ambiente.

Al 31 marzo 2024, Viridis è titolare di (i) n. 23 impianti di produzione di energia elettrica da fotovoltaico in esercizio per una potenza nominale installata pari a 45 MWp; (ii) n. 2 impianti di produzione di energia elettrica da biogas in esercizio per una potenza nominale installata pari a 2 MWp; (iii) n. 3 impianti in corso di costruzione con una potenza attesa pari a 23,5 MWp; (iv) n. 2 progetti fotovoltaici pienamente autorizzati e già cantierabili (c.d. *ready to build*) con una potenza attesa pari a 15,5 MWp; (v) diversi progetti fotovoltaici ed eolici in varie fasi di sviluppo. La tabella seguente evidenzia la capacità installata al 31 marzo 2024:

Tecnologia	Regime di mercato	Tariffa	MWp installati	COD	Scadenza incentivo	
Solare fotovoltaico	Conto Energia 2	FIP	346 €/MWh	5,7	4 TRIM 2010	4 TRIM 2030
Solare fotovoltaico	Conto Energia 4	FIP	media 257 €/MWh	14,1	3 TRIM 2011	3 TRIM 2031
Solare fotovoltaico	Conto Energia 4	FIP	189 €/MWh	1,1	1 TRIM 2012	1 TRIM 2032
Solare fotovoltaico	Conto Energia 4	FIP	media 180 €/MWh	2,4	4 TRIM 2012	4 TRIM 2032
Solare fotovoltaico	FER	FIT	65 €/MWh	10,0	Dicembre 2022	Dicembre 2042
Solare fotovoltaico	Mercato	—	—	1,5	Giugno 2021	
Solare fotovoltaico	FER (primi 18 mesi a Mercato)	FIT	65 €/MWh	10,3	Dicembre 2023	Dicembre 2043
Biogas	Bio	FIT	280 €/MWh	2,0	1 TRIM 2013	1 TRIM 2028
<b>Totale impianti operativi</b>				<b>47,1</b>		

L'energia prodotta è venduta a *trader* e grossisti attraverso contratti *PPA (Power Purchase Agreement)* tipicamente su base annuale e più di recente anche su base pluriennale. Gli impianti connessi nel periodo 2010-2014 beneficiano di incentivi *ex conto energia* (c.d. *Feed-in Premium – FIP*) mentre gli impianti di nuova costruzione, qualora eligibili, possono partecipare ad aste promosse dal GSE che garantiscono un prezzo fisso di vendita (*Feed-in Tariff – FIT*) per 20 anni attraverso un contratto per differenza. Non è invece previsto, al momento, l'autoconsumo diretto dell'energia prodotta.

Come descritto più in dettaglio nel Documento Informativo datato 5 marzo 2024, il corrispettivo complessivo pagato per l'acquisizione è pari a 80,0 milioni di Euro ed include la sottoscrizione dell'80% di un finanziamento soci oltre al riconoscimento del versamento in conto capitale eseguiti da Lagi Energia 2006 e HNF prima del *closing*, a supporto dello sviluppo degli investimenti futuri. Il corrispettivo include inoltre una quota a titolo di anticipo dell'*Earn Out* pattuito per lo sviluppo di un portafoglio di impianti da realizzarsi entro 6 anni dal *closing*. L'operazione è stata finanziata da una linea di credito per un ammontare di 85 milioni di Euro rimborsabile in un'unica soluzione al massimo entro il mese di agosto 2025.

L'acquisizione di Viridis è coerente con il percorso evolutivo del Gruppo FNM finalizzato a definire nuovi possibili ambiti strategici che consentano di rafforzare il proprio ruolo come gestore di infrastrutture a supporto della redditività futura, in presenza delle mutate possibilità di realizzare alcuni degli investimenti originariamente previsti nel Piano Strategico 2021-2025. L'entrata in un settore per definizione "verde" rafforza inoltre gli obiettivi ambientali del Piano Strategico 2021-2025, che prevede, tra gli elementi abilitanti, investimenti in progetti energetici innovativi, e permetterà di sviluppare altri obiettivi di sostenibilità ambientale nell'ottica del raggiungimento dei target di decarbonizzazione di medio e lungo termine e della messa in sicurezza del fabbisogno energetico nazionale. FNM contribuirà dunque più attivamente al raggiungimento degli obiettivi dell'Agenda 2030 e alla transizione energetica del Paese.



Dal punto di vista economico-finanziario, inoltre, sin da subito Viridis è in grado di generare flussi di cassa operativi positivi e prevedibili, oltre a presentare *asset* ben diversificati per taglia e localizzazione geografica, caratterizzati da elevata liquidità. Grazie alla disponibilità di un portafoglio di impianti fotovoltaici ed eolici in diverse fasi di avanzamento e alla dotazione di una struttura operativa con competenze consolidate nel settore, Viridis permetterà al Gruppo FNM di avviare un percorso strategico per divenire produttore di energia elettrica da fonte rinnovabile. Lo sviluppo di questa nuova attività, che presenta interessanti prospettive di crescita in Italia nei prossimi anni, contribuirà a rafforzare il business infrastrutturale del Gruppo.

## **2.6 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 e 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 467 convogli locati a titolo oneroso da FNM e Trenitalia, o messi a disposizione in comodato d'uso gratuito, per il tramite di FERROVIENORD, da Regione Lombardia che le consentono di effettuare circa 2.200 corse giornaliere.

Il servizio ferroviario è gestito in virtù di un nuovo Contratto di Servizio per il trasporto pubblico ferroviario con Regione Lombardia efficace dal 1° dicembre 2023 al 30 novembre 2033 (maggiori informazioni sono disponibili nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 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. In tal senso, si segnala che a fine aprile 2024 Trenord si è aggiudicata la gara europea per il servizio di lunga percorrenza internazionale attraverso il Brennero indetta da

Deutsche Bahn. Trenord gestirà quindi le operazioni di condotta e scorta sulla parte italiana del collegamento con Germania e Austria per la durata di 8 anni a decorrere da dicembre 2024, garantendo una produzione di 1,2 milioni di treni-km all'anno a fronte di un valore complessivo di oltre 50 milioni di Euro.

### **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 188 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; Atto Aggiuntivo n. 3 sottoscritto il 23 giugno 2023 e divenuto efficace il 10 gennaio 2024).

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.

### **Rinnovo ed approvazione del Piano Economico Finanziario**

Fra i principali eventi significativi intervenuti nel primo trimestre 2024 in ambito regolatorio, come ampiamente esplicitato nel bilancio d'esercizio 2023, il 10 gennaio 2024 è intervenuta la registrazione da parte della Corte dei conti, del Decreto Interministeriale che ha conferito piena efficacia all'Atto Aggiuntivo n.3.

Si ricorda inoltre che ai sensi dell'art. 12 della Convenzione Unica la partecipata ha richiesto all'Ente Concedente la revisione del piano Economico Finanziario ritenendo sussistenti i presupposti e le ragioni dell'alterazione dell'equilibrio economico-finanziario della concessione. La partecipata e l'Ente Concedente hanno definito uno schema dell'Atto Aggiuntivo n.4, comprendente, tra l'altro, un piano economico finanziario di riequilibrio e di aggiornamento. Tale documento è stato inviato, in prima istanza, dalla Concedente al Ministero delle Infrastrutture e

Trasporti in data 7 agosto 2023 e successivamente a seguito del recepimento di alcune osservazioni effettuate dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART) è stato trasmesso definitivamente al Ministero delle Infrastrutture e Trasporti in data 6 dicembre 2023.

In data 21 marzo 2024 il CIPESS ha espresso parere positivo in merito a quanto sopra con alcune prescrizioni/raccomandazioni che saranno oggetto di analisi congiunta tra la partecipata e il Concedente CAL.

### **Tratte B2, C e D**

Come ampiamente esplicitato nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023, a cui si rimanda per maggiori dettagli, ai fini della completa attuazione delle prestazioni oggetto della Convenzione, ad oggi residuano in capo ad APL le attività di progettazione esecutiva e costruzione della seconda parte dell'Opera, composta dalle tratte autostradali B2, C e D, e delle relative opere connesse.

Per quanto concerne la gestione della provvista finanziaria funzionale alla costruzione delle tratte B2 e C, si ricorda che l'erogazione del *Finanziamento Senior 1* - inizialmente prevista per il 2023 - è stata prorogata in coerenza con i nuovi tempi di costruzione delle Tratte B2 e C al 31 luglio 2024. A fronte delle condizioni previste dal contratto di finanziamento, in data 28 marzo 2024 Consiglio di Amministrazione di MISE ha inoltre approvato il contratto di affidamento del servizio di *Operation & Maintenance* (O&M) che prevede l'esternalizzazione in capo a MISE di tutte le attività inerenti la gestione operativa di APL.

### **TANGENZIALI ESTERNE DI MILANO (TEM)**

Come anticipato al paragrafo 2.4, MISE è proprietaria del 22,55% del capitale sociale di TEM, che 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.

Relativamente al processo di aggiornamento del PEF, con nota del 22 febbraio 2024 ART, al fine di poter completare l'istruttoria per il rilascio del parere di competenza, ha richiesto un ulteriore aggiornamento del PFR/PEF riformulato sulla base di ulteriori indicazioni e di fornire ulteriore documentazione integrativa. Al momento TE sta predisponendo l'ulteriore aggiornamento della propria proposta di PEF/PFR 2024-2028 da trasmettere alla concedente CAL per il prosieguo dell'iter approvativo dello stesso.

----- 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 Italia, Busforfun, Sportit, Mbility, 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 2023. 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”. I commenti relativi ai valori lordi degli investimenti sono riportati al paragrafo 3.3.

La voce “Margine operativo lordo rettificato” è stata determinata escludendo dalle precedenti voci del conto economico le poste non ricorrenti, riclassificate nella voce “Proventi e costi non ordinari”. Come indicato al paragrafo 2.5, il primo trimestre 2024 di seguito illustrato comprende gli effetti economici derivanti dal consolidamento integrale di Viridis e delle sue controllate a partire dal 23 febbraio 2024. Il periodo di confronto rappresenta l’area di consolidamento precedente l’acquisizione.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	<b>I TRIM. 2024</b>	<b>I TRIM. 2023</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ricavi delle vendite e prestazioni	134,3	135,6	(1,3)	(1,0) %
Altri ricavi e proventi	9,4	8,1	1,3	16,0 %
<b>TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI</b>	<b>143,7</b>	<b>143,7</b>	<b>—</b>	<b>— %</b>
Costi operativi	(53,2)	(57,6)	4,4	(7,6) %
Costi del personale	(41,9)	(39,5)	(2,4)	6,1 %
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO</b>	<b>48,6</b>	<b>46,6</b>	<b>2,0</b>	<b>4,3 %</b>
Proventi e costi non ordinari	(0,8)	—	(0,8)	— %
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>47,8</b>	<b>46,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,6 %</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(31,3)	(25,4)	(5,9)	23,2 %
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>16,5</b>	<b>21,2</b>	<b>(4,7)</b>	<b>(22,2) %</b>
Proventi finanziari	3,3	1,3	2,0	n.d.
Oneri finanziari	(5,7)	(4,6)	(1,1)	23,9 %
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>0,9</b>	<b>(27,3) %</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>14,1</b>	<b>17,9</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(21,2) %</b>
Imposte sul reddito	(4,3)	(2,0)	(2,3)	n.d.
<b>UTILE COMPLESSIVO RETTIFICATO</b>	<b>9,8</b>	<b>15,9</b>	<b>(6,1)</b>	<b>(38,4) %</b>
Risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	3,3	(5,9)	9,2	n.d.
<b>UTILE COMPLESSIVO</b>	<b>13,1</b>	<b>10,0</b>	<b>3,1</b>	<b>31,0 %</b>
<b>UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>n.d.</b>
<b>UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO</b>	<b>13,5</b>	<b>10,2</b>	<b>3,3</b>	<b>32,4 %</b>

Nel primo trimestre del 2024, i ricavi sono rimasti allineati rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente, mentre l’EBITDA rettificato è aumentato del 4,3%. Escludendo gli effetti del consolidamento di Viridis e delle sue controllate a partire dal 23 febbraio 2024, quindi a parità di perimetro rispetto allo stesso periodo del 2023, i ricavi hanno subito una riduzione dell’1,1%, a fronte di una crescita dell’EBITDA rettificato dell’1,9%.

Il rapporto EBITDA rettificato/ricavi è pari a 34% (32% nel primo trimestre 2023).

Al fine di meglio rappresentare le variazioni del periodo si riporta di seguito il conto economico riclassificato pro-forma, considerando il consolidamento di Viridis dal 1° gennaio 2024. Il periodo di confronto del primo trimestre 2023 è stato parimenti pro-formato come se il consolidamento di Viridis fosse avvenuto in data 1° gennaio 2023.

Importi in milioni di Euro	01 gennaio 2024 - 23 febbraio 2024		I TRIM. 2024 PROFORMA	I TRIM. 2023 GRUPPO FNM	3 MESI 2023 VIRIDIS	I TRIM. 2023 PROFORMA	Variazione	Variazione %
	I TRIM. 2024 GRUPPO FNM	VIRIDIS						
	A	B	C= A-B	D	E	F= D-E	G= C-F	GF
Ricavi delle vendite e prestazioni	134,3	1,4	135,7	135,6	2,1	137,7	(2,0)	-1,5%
Altri ricavi e proventi	9,4	1,0	10,4	8,1	2,3	10,4	-	0,0%
<b>TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI</b>	<b>143,7</b>	<b>2,4</b>	<b>146,1</b>	<b>143,7</b>	<b>4,4</b>	<b>148,1</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-1,4%</b>
Costi operativi	(53,2)	(1,1)	(54,3)	(57,6)	(1,5)	(59,1)	4,8	-8,1%
Costi del personale	(41,9)	(0,3)	(42,2)	(39,5)	(0,4)	(39,9)	(2,3)	5,8%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO</b>	<b>48,6</b>	<b>1,0</b>	<b>49,6</b>	<b>46,6</b>	<b>2,5</b>	<b>49,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0%</b>
Proventi e Costi non ordinari	(0,8)	-	(0,8)	-	-	-	(0,8)	n.d.
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>47,8</b>	<b>1,0</b>	<b>48,8</b>	<b>46,6</b>	<b>2,5</b>	<b>49,1</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-0,6%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(31,3)	(1,1)	(32,4)	(25,4)	(1,9)	(27,3)	(5,1)	18,7%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>16,5</b>	<b>(0,1)</b>	<b>16,4</b>	<b>21,2</b>	<b>0,6</b>	<b>21,8</b>	<b>(5,4)</b>	<b>-24,8%</b>
Proventi finanziari	3,3	1,5	4,8	1,3	-	1,3	3,5	n.d.
Oneri finanziari	(5,7)	(0,1)	(5,8)	(4,6)	(0,6)	(5,2)	(0,6)	11,5%
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(2,4)</b>	<b>1,4</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>2,9</b>	<b>-74,4%</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>14,1</b>	<b>1,3</b>	<b>15,4</b>	<b>17,9</b>	<b>-</b>	<b>17,9</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-14,0%</b>
Imposte sul reddito	(4,3)	-	(4,3)	(2,0)	-	(2,0)	(2,3)	n.d.
<b>RISULTATO COMPLESSIVO RETTIFICATO</b>	<b>9,8</b>	<b>1,3</b>	<b>11,1</b>	<b>15,9</b>	<b>-</b>	<b>15,9</b>	<b>(4,8)</b>	<b>-30,2%</b>
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	3,3	-	3,3	(5,9)	-	(5,9)	9,2	n.d.
<b>RISULTATO COMPLESSIVO</b>	<b>13,1</b>	<b>1,3</b>	<b>14,4</b>	<b>10,0</b>	<b>-</b>	<b>10,0</b>	<b>4,4</b>	<b>44,0%</b>
<b>RISULTATO ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,3</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,1</b>	<b>-30,0%</b>
<b>RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO</b>	<b>13,5</b>	<b>1,0</b>	<b>14,5</b>	<b>10,2</b>	<b>-</b>	<b>10,2</b>	<b>4,3</b>	<b>42,5%</b>

Si riporta di seguito il conto economico con la sola indicazione dei saldi proformati del primo trimestre 2024 e del primo trimestre 2023.

Importi in milioni di Euro	I TRIM. 2024 PROFORMA	I TRIM. 2023 PROFORMA	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite e prestazioni	135,7	137,7	(2,0)	(1,5) %
Altri ricavi e proventi	10,4	10,4	—	— %
<b>TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI</b>	<b>146,1</b>	<b>148,1</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(1,4) %</b>
Costi operativi	(54,3)	(59,1)	4,8	(8,1) %
Costi del personale	(42,2)	(39,9)	(2,3)	5,8 %
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO</b>	<b>49,6</b>	<b>49,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0 %</b>
Proventi e Costi non ordinari	(0,8)	—	(0,8)	— %
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>48,8</b>	<b>49,1</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,6) %</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(32,4)	(27,3)	(5,1)	18,7 %
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>16,4</b>	<b>21,8</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(24,8) %</b>
Proventi finanziari	4,8	1,3	3,5	n.d.
Oneri finanziari	(5,8)	(5,2)	(0,6)	11,5 %
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>2,9</b>	<b>(74,4) %</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>15,4</b>	<b>17,9</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(14,0) %</b>
Imposte sul reddito	(4,3)	(2,0)	(2,3)	n.d.
<b>UTILE COMPLESSIVO RETTIFICATO</b>	<b>11,1</b>	<b>15,9</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(30,2) %</b>
Risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	3,3	(5,9)	9,2	n.d.
<b>UTILE COMPLESSIVO</b>	<b>14,4</b>	<b>10,0</b>	<b>4,4</b>	<b>44,0 %</b>
<b>UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,1</b>	<b>(50,0) %</b>
<b>UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO</b>	<b>14,5</b>	<b>10,2</b>	<b>4,3</b>	<b>42,2 %</b>

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

I ricavi delle vendite e delle prestazioni presentano un decremento netto di 2,0 milioni di Euro, pari a circa l'1,5%, in ragione dei seguenti principali fattori:

- i ricavi da locazione di materiale rotabile diminuiscono di 6,8 milioni di Euro principalmente per i minori ricavi, pari a 4,8 milioni di Euro sui convogli affidati a Trenord in comodato d'uso gratuito dal 1° gennaio 2024, a seguito delle modifiche del Contratto di Servizio 2023 - 2028 di FERROVIENORD, oltre che per la riduzione dei ricavi a seguito della sottoscrizione dei nuovi contratti per i convogli TSR, CSA, CORADIA noleggiati a Trenord, per 2,0 milioni di Euro;
- i ricavi relativi alle attività di progettazione e direzione lavori per gli interventi sulla rete ferroviaria diminuiscono per 1,4 milioni di Euro;
- i ricavi da pedaggi autostradali, pari a 65,0 milioni di Euro (61,4 milioni di Euro nel primo trimestre 2023), risultano in crescita di 3,6 milioni di Euro, pari al 5,8% rispetto a quelli del primo trimestre 2023, principalmente in relazione all'aumento tariffario del 2,3% applicato a decorrere dal 1° gennaio 2024, all'andamento del traffico (+3,78%) e alla sua composizione in cui la componente dei veicoli leggeri ha registrato un significativo incremento rispetto a quelli pesanti;
- i ricavi da bigliettazione del trasporto pubblico su gomma aumentano per 0,8 milioni di Euro, nonostante il deconsolidamento di La Linea e Martini Bus a partire dal 16 gennaio 2023, in relazione al continuo recupero di vendite, sia sul servizio urbano che regionale, oltre che per effetto degli aumenti tariffari sulla bigliettazione concessi nel mese di luglio 2023 e all'aumento tariffario del 15% circa sugli abbonamenti concesso dal 1° gennaio 2024;
- i servizi sostitutivi svolti da FNMA per conto di Trenord hanno registrato nel periodo un incremento di 0,6 milioni di Euro;
- i ricavi di accesso rete aumentano per 0,5 milioni di Euro per effetto dell'adeguamento inflattivo 2024 e di una maggiore produzione;
- i ricavi da cessione di energia aumentano per 0,2 milioni di Euro in relazione all'attivazione di nuovi impianti.

Gli **altri ricavi e proventi** rimangono sostanzialmente allineati al periodo comparativo 2023.

Il **totale ricavi e altri proventi** presenta così complessivamente un decremento del 1,4% ed è così suddiviso nelle cinque aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	<b>I TRIM. 2024 PROFORMA</b>	<b>I TRIM. 2023 PROFORMA</b>	<b>Differenza</b>	<b>Diff. %</b>
Ro.S.Co. & Services	18,9	20,8	(1,9)	(9,1) %
Infrastruttura ferroviaria	32,1	37,1	(5,0)	(13,5) %
Mobilità passeggeri su gomma	27,0	25,7	1,3	5,1 %
Autostrade	70,9	66,9	4,0	6,0 %
Energia	4,0	4,4	(0,4)	(9,1) %
Elisioni intercompany	(6,8)	(6,8)	—	— %
<b>Totale ricavi consolidati</b>	<b>146,1</b>	<b>148,1</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(1,4) %</b>



I **costi operativi** presentano un decremento netto di 4,8 milioni di Euro (8,1%), a causa dei seguenti principali motivi:

- decremento degli accantonamenti al fondo manutenzione ciclica per effetto dell'applicazione delle modifiche del Contratto di Servizio 2023 - 2028 di FERROVIENORD, per 4,8 milioni di Euro;
- minori costi di ripristino danni all'infrastruttura ferroviaria, per 1,7 milioni di Euro, derivanti dai minori eventi eccezionali, registrati nel periodo in esame rispetto al periodo comparativo;
- incremento dei costi per i servizi sostitutivi per 0,9 milioni di Euro;
- incremento dei costi di informatica per 0,6 milioni di Euro;
- incremento di 0,5 milioni dei costi connessi alla manutenzione dell'infrastruttura autostradale.

I **costi per il personale**, che passano da 39,9 milioni di Euro a 42,2 milioni di Euro, aumentano di 2,3 milioni di Euro, per effetto del maggior numero di FTE (+13) oltre che agli effetti del rinnovo del CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori avvenuto nel secondo semestre dell'esercizio 2023. L'incremento è inoltre dovuto, per 0,6 milioni di Euro, all'accantonamento al fondo il rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri, scaduto il 31 dicembre 2023.

Il **marginale operativo lordo rettificato (che esclude elementi non ordinari)** pari a 49,6 milioni di Euro è in aumento del 1% come di seguito illustrato nelle cinque aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	<b>I TRIM. 2024 PROFORMA</b>	<b>I TRIM. 2023 PROFORMA</b>	<b>Differenza</b>	<b>Diff. %</b>
Ro.S.Co. & Services	9,2	12,1	(2,9)	(24,0) %
Infrastruttura ferroviaria	0,8	0,9	(0,1)	(11,1) %
Mobilità passeggeri su gomma	1,5	1,3	0,2	15,4 %
Autostrade	36,0	32,3	3,7	11,5 %
Energia	2,1	2,5	(0,4)	(16,0) %
<b>Totale EBITDA rettificato</b>	<b>49,6</b>	<b>49,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0 %</b>

I **proventi / costi non ordinari** dell'esercizio, non presenti nel periodo comparativo 2023, ammontano a 0,8 milioni di Euro e sono attribuibili ad oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo legati all'acquisizione di Viridis.

La voce **ammortamenti e svalutazioni** presenta un incremento netto di 5,1 milioni di Euro per effetto principalmente dell'ammortamento del corpo autostradale a seguito della messa in esercizio di opere relative al corpo autostradale per 65,9 milioni di Euro.



In conseguenza delle variazioni commentate, il **risultato operativo complessivo** è pari a 16,4 milioni di Euro, rispetto ai 21,8 milioni di Euro del primo trimestre 2023, con un decremento netto di 5,4 milioni di Euro.

Il **risultato complessivo della gestione finanziaria** nel primo trimestre 2024 risulta pari a -1,0 milioni di Euro rispetto ai -3,9 milioni di Euro del periodo comparativo 2023, in relazione ai più elevati proventi finanziari derivanti dal maggior tasso di remunerazione della liquidità, oltre che per effetto dei proventi derivanti dalla cessione di alcuni *asset* di Viridis che hanno portato alla definizione del perimetro oggetto di acquisizione, per 1,5 milioni di Euro.

Il **risultato ante imposte**, che non include il risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio netto, risulta pari a 15,4 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 17,9 milioni di Euro del primo trimestre 2023.

Le **imposte sul reddito**, pari a 4,3 milioni di Euro, aumentano di 2,3 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023, in quanto nel periodo comparativo era stato rilevato il 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.

Il **risultato complessivo rettificato**, ante rilevazione del risultato delle società valutate a patrimonio netto, passa da 15,9 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente a 11,1 milioni di Euro.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** evidenzia un utile di 3,3 milioni di Euro, rispetto alla perdita pari a 5,9 milioni di Euro del primo trimestre 2023, per effetto principalmente del risultato positivo della partecipata Trenord S.r.l.. La composizione della voce è di seguito illustrata:

Importi in migliaia di Euro	I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Differenza
Trenord S.r.l. *	2.879	(6.019)	8.898
Autostrada Pedemontana Lombarda	(188)	(728)	540
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. **	(563)	(538)	(25)
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	925	745	180
DB Cargo Italia S.r.l.	189	785	(596)
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ***	104	(77)	181
NordCom S.p.A.	52	111	(59)
Busforfun.Com S.r.l.	—	(16)	16
Mbility S.r.l.	(25)	—	(25)
SportIT S.r.l.	(67)	(130)	63
<b>Risultato società valutate a patrimonio netto</b>	<b>3.306</b>	<b>(5.867)</b>	<b>9.173</b>

\* include il risultato di TILO SA

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

\*\*\* 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", al paragrafo dedicato alle "Principali società partecipate".

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2024, come nel periodo comparativo 2023, non si sono rilevati utili da operazioni discontinue.

Il **risultato complessivo** consolidato del primo trimestre 2024 rileva un utile pari a 13,1 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 10,0 milioni di Euro dei primi tre mesi 2023, per gli effetti sopra descritti.

### 3.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata al 31 marzo 2024, raffrontata con quella al 31 dicembre 2023. I saldi al 31 dicembre 2023 sono attribuibili all'area di consolidamento ante acquisizione di Viridis.

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 2023, 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	31/03/2024	31/12/2023	Differenza
Rimanenze	16,9	13,4	3,5
Crediti commerciali	166,6	171,0	(4,4)
Altri crediti correnti	111,8	95,9	15,9
Attività finanziarie correnti	1,7	3,3	(1,6)
Crediti per investimenti finanziati	62,9	49,2	13,7
Attività contrattuali correnti	13,0	10,2	2,8
Debiti commerciali	(196,8)	(220,2)	23,4
Altri debiti correnti e fondi correnti	(165,6)	(152,1)	(13,5)
<b>Capitale Circolante Netto Operativo</b>	<b>10,5</b>	<b>(29,3)</b>	<b>39,8</b>
Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 – 2032	26,8	41,2	(14,4)
Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 – 2032	166,5	161,6	4,9
Debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 – 2032	(275,6)	(293,5)	17,9
<b>Capitale Circolante Netto Investimenti finanziati</b>	<b>(82,3)</b>	<b>(90,7)</b>	<b>8,4</b>
<b>Capitale Circolante Netto Totale</b>	<b>(71,8)</b>	<b>(120,0)</b>	<b>48,2</b>
Immobilizzazioni	988,1	808,5	179,6
Partecipazioni	177,0	173,7	3,3
Crediti non correnti e Attività contrattuali	131,6	189,3	(57,7)
Debiti non correnti	(35,8)	(36,7)	0,9
Fondi	(84,5)	(88,8)	4,3
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>1.104,6</b>	<b>926,0</b>	<b>178,6</b>
<i>Mezzi propri</i>	<i>364,0</i>	<i>376,2</i>	<i>(12,2)</i>
<b>Posizione Finanziaria Netta Rettificata</b>	<b>826,7</b>	<b>642,8</b>	<b>183,9</b>
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(86,1)	(93,0)	6,9
<i>Posizione finanziaria netta complessiva</i>	<i>740,6</i>	<i>549,8</i>	<i>190,8</i>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>1.104,6</b>	<b>926,0</b>	<b>178,6</b>

Il **capitale circolante netto operativo**, al netto delle variazioni per gli investimenti finanziati, aumenta di 39,8 milioni di Euro per effetto delle seguenti variazioni:

- gli **altri crediti correnti** aumentano per 15,9 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 13,7 milioni di Euro in relazione allo stato avanzamento lavori delle commesse finanziate sull'infrastruttura ferroviaria;
- i **debiti commerciali** diminuiscono di 23,4 milioni di Euro principalmente per il pagamento degli investimenti finanziati sull'infrastruttura ferroviaria e sull'infrastruttura autostradale;
- gli **altri debiti correnti e i fondi** aumentano di 13,5 milioni di Euro in relazione ai maggiori debiti verso l'erario per IVA, per 4,9 milioni di Euro, e per imposte correnti, per 6,6 milioni di Euro;

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

- gli **altri crediti – Materiale Rotabile 2017 – 2032**, pari a 26,8 milioni di Euro, diminuiscono di 14,4 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** aumentano di 4,9 milioni di Euro per effetto dell'iscrizione della quota di ricavi maturati, corrispondenti agli investimenti finanziati effettuati, misurati secondo la percentuale di completamento e non ancora incassata nel periodo, pari a 84,2 milioni di Euro; gli incassi di contributi del periodo risultano pari a 79,5 milioni di Euro;
- i **debiti commerciali – Materiale Rotabile 2017 – 2032** diminuiscono per effetto dei pagamenti effettuati pari a 87,5 milioni di Euro parzialmente compensati dall'avanzamento delle commesse del periodo. Tali investimenti sono pagati con le disponibilità destinate da Regione Lombardia, esclusi dalla PFN Rettificata.

La voce **immobilizzazioni** comprende principalmente attività materiali per 561,0 milioni di Euro, di cui 333,3 milioni di Euro relativi a materiale rotabile, attività immateriali per 355,0 milioni di Euro, di cui 344,9 relativi al corpo autostradale gratuitamente devolvibile all'Ente concedente (Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti), avviamento derivante dall'acquisizione Viridis per 43,6 milioni di Euro e diritti d'uso per 28,3 milioni di Euro.

L'incremento delle attività materiali e dei diritti d'uso è attribuibile al consolidamento dal 23 febbraio 2024 della controllata Viridis rispettivamente per 80,9 milioni di Euro e 11,7 milioni di Euro. Più in dettaglio la controllata ha apportato al consolidato attività materiali per 80,9 milioni di Euro, di cui 48,4 milioni di Euro impianti fotovoltaici, 7,5 milioni di Euro impianti biogas, 6,5 milioni di Euro di terreni e fabbricati e 15,0 milioni di Euro di lavori in corso relativi ad impianti fotovoltaici.

Nel periodo sono stati inoltre trasferiti dalle attività contrattuali al corpo autostradale, a seguito della messa in esercizio, opere realizzate nei precedenti esercizi per 65,9 milioni di Euro.

Il valore delle **partecipazioni** aumenta di 3,2 milioni di Euro per effetto del maggior risultato del periodo apportato dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

I **crediti non correnti** includono principalmente le attività contrattuali derivanti dagli investimenti effettuati sul corpo autostradale fino alla data del 31 marzo 2024, ma non ancora riconosciuti, per 12,2 milioni di Euro, diminuite per quanto sopra illustrato, i finanziamenti di FNM e MISE verso partecipate per 69,9 milioni di Euro ed imposte anticipate nette per 40,0 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 31 marzo 2024, confrontata con il 31 dicembre 2023.

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	31/03/2024	31/12/2023	Differenza
Liquidità	(310,5)	(302,3)	(8,2)
Indebitamento finanziario corrente	265,1	178,0	87,1
<b>Posizione Finanziaria Corrente Netta (Debito / -Cassa)</b>	<b>(45,4)</b>	<b>(124,3)</b>	<b>78,9</b>
Indebitamento finanziario non corrente	872,1	767,1	105,0
<b>Posizione Finanziaria Netta Rettificata</b>	<b>826,7</b>	<b>642,8</b>	<b>183,9</b>
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (Cassa)	(86,1)	(93,0)	6,9
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>740,6</b>	<b>549,8</b>	<b>190,8</b>

Al 31 marzo 2024 la posizione finanziaria netta complessiva è pari a 740,6 milioni di Euro, rispetto ad un saldo di 549,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2023. Isolando l'importo relativo agli investimenti finanziati (86,1 milioni di Euro), la posizione finanziaria netta rettificata è pari a 826,7 milioni di Euro rispetto ad un saldo di 642,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2023.

Si ricorda peraltro che al 31 marzo 2024 il Gruppo dispone di un *liquidity headroom* pari a 135 milioni di Euro, di cui 95 milioni di Euro di linee *uncommitted* e 40 milioni di Euro di linee *committed*.

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

Importi in milioni di Euro	31/03/2024	31/03/2023
Ebitda	47,8	46,6
CCN	3,8	(19,1)
Oneri/Proventi finanziari pagati	0,7	0,2
<b>Free cash flow from operations</b>	<b>52,3</b>	<b>27,7</b>
Investimenti lordi pagati con fondi propri	(7,1)	(10,3)
Investimenti infrastruttura autostradale pagati con fondi propri	(0,4)	(9,5)
Variazione CCN investimenti fondi propri	(8,2)	(13,1)
Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(49,6)	(28,0)
Variazione CCN investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(22,5)	5,4
Contributi pubblici incassati fondi propri	4,0	2,3
Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria	22,5	21,6
Incasso finanziamento investimento infrastruttura autostradale	—	8,9
<b>Cash flow generation</b>	<b>(9,0)</b>	<b>5,0</b>
Acquisto partecipazioni	(53,7)	—
Erogazione prestiti a partecipate	(1,0)	(1,0)
Rimborso prestiti da partecipate	—	6,9
Altri investimenti finanziari	0,1	—
Cessione Partecipazioni	—	5,5
<b>Free cash flow</b>	<b>(63,6)</b>	<b>16,4</b>
<b>Cash flow</b>	<b>(63,6)</b>	<b>16,4</b>
<b>PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01/01</b>	<b>642,8</b>	<b>755,6</b>
Cash flow generation	63,6	(16,4)
Effetto IFRS 16	1,5	1,3
Iscrizione Debiti Finanziari Viridis	62,4	—
Iscrizione Put Option Viridis ed Earn Out	51,7	—
Altre variazioni nei debiti finanziari	4,7	(0,9)
<b>Variazione complessiva PFN</b>	<b>183,9</b>	<b>(16,0)</b>
<b>PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 31/03</b>	<b>826,7</b>	<b>739,6</b>

La **cash flow generation** del periodo è negativa per 9,0 milioni di Euro e deriva da una positiva gestione operativa totalmente compensata dagli investimenti pagati. Il **cash flow operativo** derivante dalla gestione reddituale è positivo per 52,3 milioni di Euro, per effetto dell'Ebitda di 47,8 milioni di Euro e dalla positiva gestione del capitale circolante netto.

Nel primo trimestre 2024 gli investimenti netti pagati sono pari a circa 61,2 milioni di Euro (a fronte di 22,6 milioni di Euro pagati nel primo trimestre 2023).

Il **cash flow** complessivo del periodo è infine significativamente influenzato dall'uscita di cassa relativa all'acquisto della quota dell'80% di Viridis, per 80,0 milioni di Euro, al netto della cassa detenuta dalla controllata Viridis, pari a 26,3 milioni di Euro, che ha comportato un esborso netto di 53,7 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta rettificata riflette inoltre gli importi derivanti: (i) dalla variazione del perimetro di consolidamento per l'iscrizione di debiti bancari e passività finanziarie relative al perimetro acquisito; (ii) dalla rilevazione del debito per la *put option* concessa ai soci di minoranza e per la quota di *Earn out* contrattualizzata.

### 3.3 INVESTIMENTI

Gli investimenti del periodo ammontano globalmente a 141,1 milioni di Euro contro i 101,5 milioni di Euro del periodo comparativo 2023.

In particolare, gli **investimenti effettuati con mezzi propri** dal Gruppo FNM al lordo degli incassi del corrispettivo per i servizi di costruzione di competenza del primo trimestre 2024 ammontano globalmente a 7,5 milioni di Euro contro i 19,8 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 2,4 milioni di Euro, (3,3 milioni di Euro nel primo trimestre 2023) che si riferiscono principalmente ad investimenti su materiale rotabile;
- investimenti classificati nel *segment* **Infrastruttura ferroviaria** per 1,2 milioni di Euro (0,7 milioni di Euro nel primo trimestre 2023), di cui 0,7 milioni di Euro per l'avvio dei lavori di sviluppo immobiliare presso il Terminal di Sacconago;
- investimenti nel *segment* **Mobilità passeggeri su gomma** per 1,1 milioni di Euro (6,3 milioni di Euro nel primo trimestre 2023) principalmente attribuibili all'acquisto di apparecchiature per autobus;
- investimenti nel *segment* **Autostrade** per beni reversibili realizzati sull'infrastruttura autostradale per 0,4 milioni di Euro (9,5 milioni di Euro nel primo trimestre 2023) ed altri investimenti per 0,9 milioni di Euro;
- investimenti nel *segment* **Energia** per la realizzazione di impianti per 1,5 milioni di Euro.

Gli **investimenti finanziati** al lordo degli incassi dei contributi gestiti nel primo trimestre 2024 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 29,4 milioni di Euro (11,6 milioni di Euro nel primo trimestre 2023) relativi all'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria;
- **Investimenti in materiale rotabile aeroportuale** per 20,2 milioni di Euro (16,3 milioni di Euro nel primo trimestre 2023);
- **Investimenti per il rinnovo del materiale rotabile 2017-2032** per 84,0 milioni di Euro (53,7 milioni di Euro nel primo trimestre 2023). Si ricorda che questi investimenti non concorrono alla determinazione della PFN *Adjusted*.

Per quanto attiene al materiale rotabile nel corso dell'esercizio 2024 sono stati consegnati:

- 4 convogli ad alta capacità (EMU) tipologia "Caravaggio";
- 3 convogli (EMU) tipologia "Donizetti";

- 2 convogli tipologia "Colleoni";
- 3 convogli (EMU) tipologia "Donizetti" Piano Lombardia.



## 4 ANDAMENTO ECONOMICO SEGMENTI DI BUSINESS

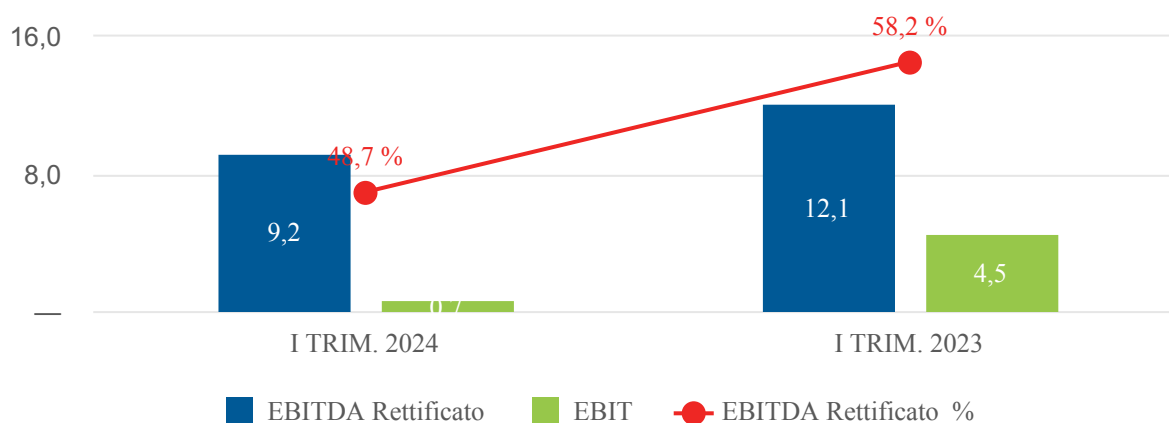
Nella seguente tabella è rappresentato l'andamento economico dei segmenti di business consolidati nei per il primo trimestre 2024 e per il periodo comparativo 2023, al lordo delle elisioni *intercompany*:

Importi in milioni di Euro	I TRIM 2024 PROFORMA						Totale
	Ro.S.Co. & Services	Infrastruttura ferroviaria	Mobilità passeggeri su gomma	Autostrade	Energia	Elisioni	
Ricavi verso terzi	14,6	28,7	26,7	70,2	4,0		144,2
Ricavi <i>intercompany</i>	4,3	1,5	0,3	0,7	—	(6,8)	—
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	—	1,9	—	—	—		1,9
<b>Ricavi di settore</b>	<b>18,9</b>	<b>32,1</b>	<b>27,0</b>	<b>70,9</b>	<b>4,0</b>	<b>(6,8)</b>	<b>146,1</b>
<b>EBITDA Rettificato</b>	<b>9,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>36,0</b>	<b>2,1</b>	<b>—</b>	<b>49,6</b>
<b>EBITDA Rettificato %</b>	<b>19 %</b>	<b>2 %</b>	<b>3 %</b>	<b>73 %</b>	<b>4 %</b>		
<b>EBITDA</b>	<b>8,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>36,0</b>	<b>2,1</b>	<b>—</b>	<b>48,8</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>17 %</b>	<b>2 %</b>	<b>3 %</b>	<b>74 %</b>	<b>4 %</b>		
<b>Risultato operativo</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>(1,0)</b>	<b>16,2</b>	<b>0,2</b>	<b>—</b>	<b>16,4</b>

Importi in milioni di Euro	I TRIM 2023 PROFORMA						Totale
	Ro.S.Co. & Services	Infrastruttura ferroviaria	Mobilità passeggeri su gomma	Autostrade	Energia	Elisioni	
Ricavi verso terzi	16,7	33,9	25,4	66,4	4,4		146,8
Ricavi <i>intercompany</i>	4,1	1,9	0,3	0,5		(6,8)	—
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	—	1,3	—	—	—		1,3
<b>Ricavi di settore</b>	<b>20,8</b>	<b>37,1</b>	<b>25,7</b>	<b>66,9</b>	<b>4,4</b>	<b>(6,8)</b>	<b>148,1</b>
<b>EBITDA Rettificato</b>	<b>12,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>32,3</b>	<b>2,5</b>	<b>—</b>	<b>49,1</b>
<b>EBITDA Rettificato %</b>	<b>25 %</b>	<b>2 %</b>	<b>3 %</b>	<b>66 %</b>	<b>5 %</b>		
<b>EBITDA</b>	<b>12,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>32,3</b>	<b>2,5</b>	<b>—</b>	<b>49,1</b>
<b>EBITDA %</b>	<b>25 %</b>	<b>2 %</b>	<b>3 %</b>	<b>66 %</b>	<b>5 %</b>		
<b>Risultato operativo</b>	<b>4,5</b>	<b>0,4</b>	<b>(0,8)</b>	<b>17,1</b>	<b>0,6</b>	<b>—</b>	<b>21,8</b>

### 4.1 RO.S.CO & SERVICES

Importi in milioni di Euro	I TRIM 2024	I TRIM 2023	Diff.	Diff. %
Noleggio materiale rotabile	11,5	13,5	(2,0)	-14,8 %
Altri Ricavi	7,4	7,3	0,1	1,4 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>18,9</b>	<b>20,8</b>	<b>(1,9)</b>	<b>-9,1 %</b>
<b>EBITDA Rett.</b>	<b>9,2</b>	<b>12,1</b>	<b>(2,9)</b>	<b>-24,0 %</b>
<b>EBITDA Rett. %</b>	<b>48,7 %</b>	<b>58,2 %</b>		
<b>EBIT</b>	<b>0,7</b>	<b>4,5</b>	<b>(3,8)</b>	<b>-84,4 %</b>

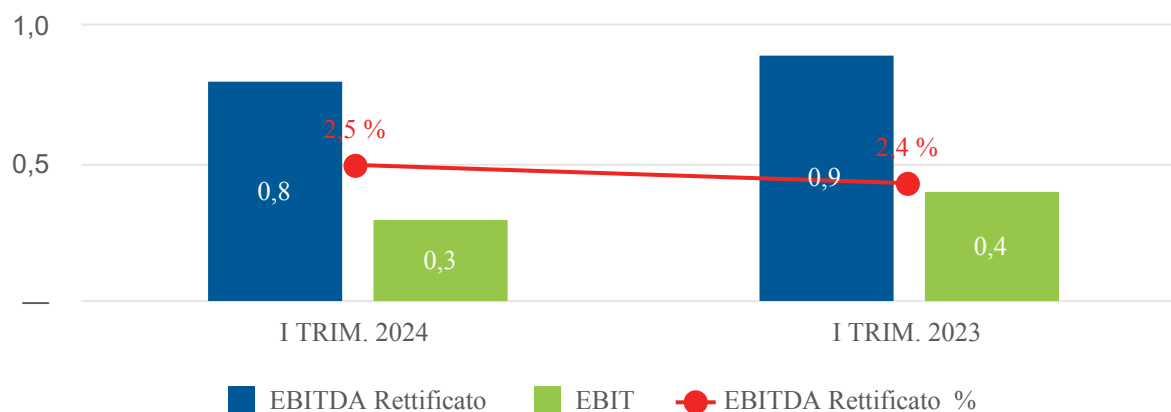


I **ricavi** del segment sono pari a 18,9 milioni di Euro, in diminuzione di 1,9 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. L'andamento è interamente ascrivibile alla contrazione dei **canoni di locazione di materiale rotabile** (in primo luogo a Trenord), che passano da 13,5 milioni di Euro nel primo trimestre 2023 a 11,5 milioni di Euro nel primo trimestre 2024, principalmente per effetto dei minori canoni di locazione sui convogli CSA, Coradia e TSR a seguito del nuovo accordo quadro con Trenord. 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 7,3 milioni di Euro, stabili rispetto al primo trimestre 2023.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 9,2 milioni di Euro, in diminuzione di 2,9 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 per l'effetto congiunto dell'andamento dei ricavi precedentemente descritto e di maggiori costi operativi per 1,0 milioni di Euro. In particolare, questi ultimi risentono principalmente dei maggiori costi per il personale per 0,7 milioni di Euro connessi all'incremento dell'organico medio (+11 FTE) e all'adeguamento del CCNL, oltre che dell'incremento degli altri costi operativi per 0,3 milioni di Euro legati a maggiori spese per informatica e costi di intermediazione finanziaria sostenuti da FNMPAY.

## 4.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Importi in milioni di Euro	I TRIM 2024	I TRIM 2023	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	21,6	22,2	(0,6)	-2,7 %
Ricavi accesso rete	6,7	6,2	0,5	8,1 %
Noleggio materiale rotabile	—	4,8	(4,8)	n.d.
Altri Ricavi	3,8	3,9	(0,1)	-2,6 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>32,1</b>	<b>37,1</b>	<b>(5,0)</b>	<b>-13,5 %</b>
<b>EBITDA Rett.</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-11,1 %</b>
<b>EBITDA Rett. %</b>	<b>2,5 %</b>	<b>2,4 %</b>		
<b>EBIT</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-25,0 %</b>



I **ricavi** del segmento si attestano a 32,1 milioni di Euro in diminuzione di 5,0 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. L'andamento è quasi totalmente attribuibile al venir meno della voce "noleggio materiale rotabile" per effetto del diverso trattamento dei costi per la manutenzione ciclica sui rotabili di proprietà di Regione Lombardia<sup>3</sup> in seguito all'aggiornamento del Contratto di Servizio di FERROVIENORD, ampiamente commentato nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2023 a cui si rimanda per maggiori dettagli. Escludendo la suddetta voce che - si rammenta - ha un impatto neutro a livello di EBITDA, i ricavi del segmento sarebbero sostanzialmente stabili rispetto al primo trimestre 2023.

In particolare, i **ricavi relativi ai contratti e contributi pubblici**<sup>4</sup> si attestano a 21,6 milioni di Euro, in calo di 0,6 milioni di Euro rispetto a quelli dello stesso periodo del 2023. Tale dinamica è determinata (i) da maggiori ricavi da Contratto di Servizio legati all'incremento della produzione, all'adeguamento all'inflazione e al recupero di spese generali relative alle commesse del materiale rotabile finanziato, soprattutto della commessa relativa ai treni Caravaggio, per complessivi 0,8 milioni di Euro; (ii) da maggiori incentivi per 0,3 milioni di Euro legati al c.d. *Ferrobonus* a seguito dell'avvio delle attività di MTO a partire dal mese di ottobre 2023; (iii) da minori ricavi per attività di progettazione e recuperi di costi relativi agli interventi sulla rete per 1,7 milioni di Euro. I **ricavi di accesso rete** aumentano per 0,5 milioni di Euro in ragione dell'adeguamento inflattivo 2024 e della maggiore produzione chilometrica del Ramo Milano. Gli **altri ricavi** sono pari a 3,8 milioni di Euro, anch'essi in calo di 0,1 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023.

L'**EBITDA Rettificato** del *segment* è pari a 0,8 milioni di Euro, in contrazione di 0,1 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023 per effetto dell'andamento dei ricavi e di una lieve

<sup>3</sup> I costi per la manutenzione di secondo livello della flotta di treni gestita da FERROVIENORD per conto di Regione Lombardia sono direttamente a carico della Regione stessa e contabilizzati annualmente sulla base della pianificazione pluriennale prevista da Trenord. Per questo motivo non è più registrato a conto economico il ricavo da noleggio del treno pagato da Trenord a FERROVIENORD né i relativi accantonamenti.

<sup>4</sup> 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.

contrazione dei costi. Più nel dettaglio, il costo del personale è in crescita di 0,7 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 a causa dell'incremento dell'organico (+15 FTE) ma è più che compensato dai minori costi operativi per 0,8 milioni di Euro, principalmente riconducibili alla riduzione dei costi di ripristino di danni all'infrastruttura ferroviaria, che nel primo trimestre 2023 erano stati sostenuti per eventi eccezionali verificatesi.

Per quanto riguarda la **gestione terminalistica**, nel periodo i ricavi si attestano a 0,7 milioni di Euro, in aumento di 0,4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. L'EBITDA è negativo per 0,2 milioni di Euro, in peggioramento di 0,1 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 per effetto dei maggiori costi legati all'attività di MTO e dell'assunzione di nuove risorse nel 2023.

### 4.3 MOBILITA' PASSEGGERI SU GOMMA

#### Dati operativi

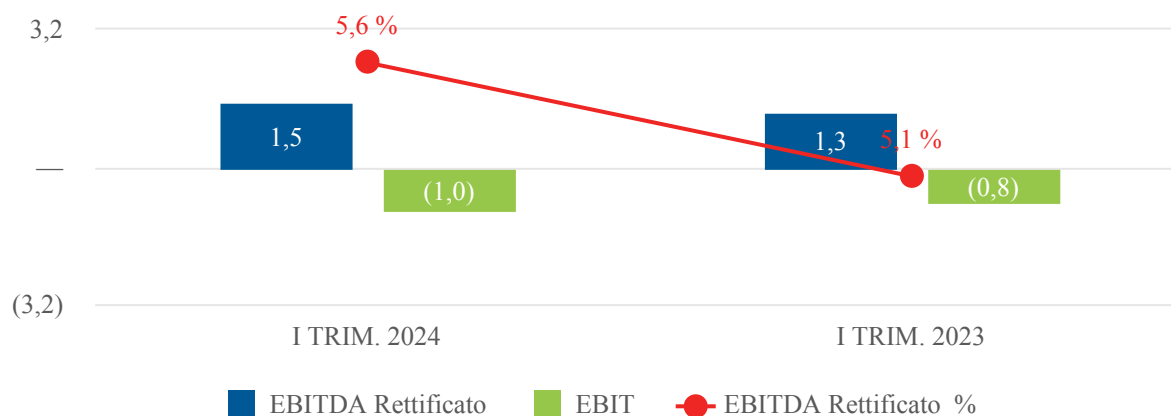
Indicatori di mobilità		I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff. %	I TRIM. 2019	Diff. %
<b>Passeggeri</b>	<b>mln</b>	<b>18,1</b>	<b>17,4</b>	<b>4,0 %</b>	<b>20,3</b>	<b>-10,8 %</b>
- ATV	mln	16,9	16,3	3,7 %	18,9	-10,6 %
- FNMA	mln	1,2	1,1	9,1 %	1,4	-14,3 %
<b>Produzione TPL</b>	<b>mln bus/km</b>	<b>6,2</b>	<b>6,5</b>	<b>-4,6%</b>	<b>6,5</b>	<b>-4,6 %</b>
- ATV	mln bus/km	4,9	5,2	-5,8%	5,3	-7,5 %
- FNMA	mln bus/km	1,3	1,3	—%	1,2	8,3 %

Complessivamente, i viaggiatori trasportati nel primo trimestre 2024 sono stati pari a 18,1 milioni, in aumento del 4,0% rispetto ai 17,4 milioni del primo trimestre 2023, ancora inferiori del 10,8% rispetto allo stesso periodo del 2019. La produzione di servizi di trasporto pubblico locale si attesta a 6,2 milioni di bus-km, in calo del 4,6% rispetto al primo trimestre 2023 e 2019 a causa delle difficoltà dovute alla carenza di autisti che hanno richiesto nel periodo una riduzione del servizio effettuato da ATV.

Relativamente all'evoluzione delle tariffe, si segnala che è entrato in vigore dal 1° gennaio 2024 l'aumento tariffario di circa il 15% per gli abbonamenti di ATV.

#### Performance economica

Importi in milioni di Euro	I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	12,4	13,0	(0,6)	-4,6 %
Servizi di trasporto	12,9	11,4	1,5	13,2 %
Altri Ricavi	1,7	1,3	0,4	30,8 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>27,0</b>	<b>25,7</b>	<b>1,3</b>	<b>5,1 %</b>
<b>EBITDA Rett.</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>15,4 %</b>
<b>EBITDA Rett. %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>5,1 %</b>		
<b>EBIT</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>25,0 %</b>



I **ricavi** dell'esercizio si attestano a 27,0 milioni di Euro, evidenziando un aumento di 1,3 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. A tal riguardo, si ricorda nel periodo di confronto il segmento includeva ancora l'apporto di La Linea e della sua controllata Martini Bus, deconsolidate a partire dal 16 gennaio 2023, pari a 0,7 milioni di Euro

In particolare i **ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici** sono pari a 12,4 milioni di Euro, in diminuzione di 0,6 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 principalmente a causa del venir meno del credito d'imposta sul costo del metano per 0,5 milioni di Euro e del mancato apporto di La Linea e Martini Bus pari a 0,1 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) sono pari a 12,9 milioni di Euro, in aumento di 1,5 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 per effetto dei maggiori ricavi da trasporto passeggeri per 1,2 milioni di Euro e del maggior corrispettivo fatturato per l'effettuazione delle corse sostitutive treni per 0,6 milioni di Euro, parzialmente compensati dai minori introiti legati al cambio di perimetro per 0,5 milioni di Euro. Gli **altri ricavi** si attestano a 1,7 milioni di Euro, in aumento di 0,4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 grazie all'incremento delle multe a passeggeri per effetto dei maggiori turni di verifica titoli di viaggio e del recupero accisa sul gasolio.

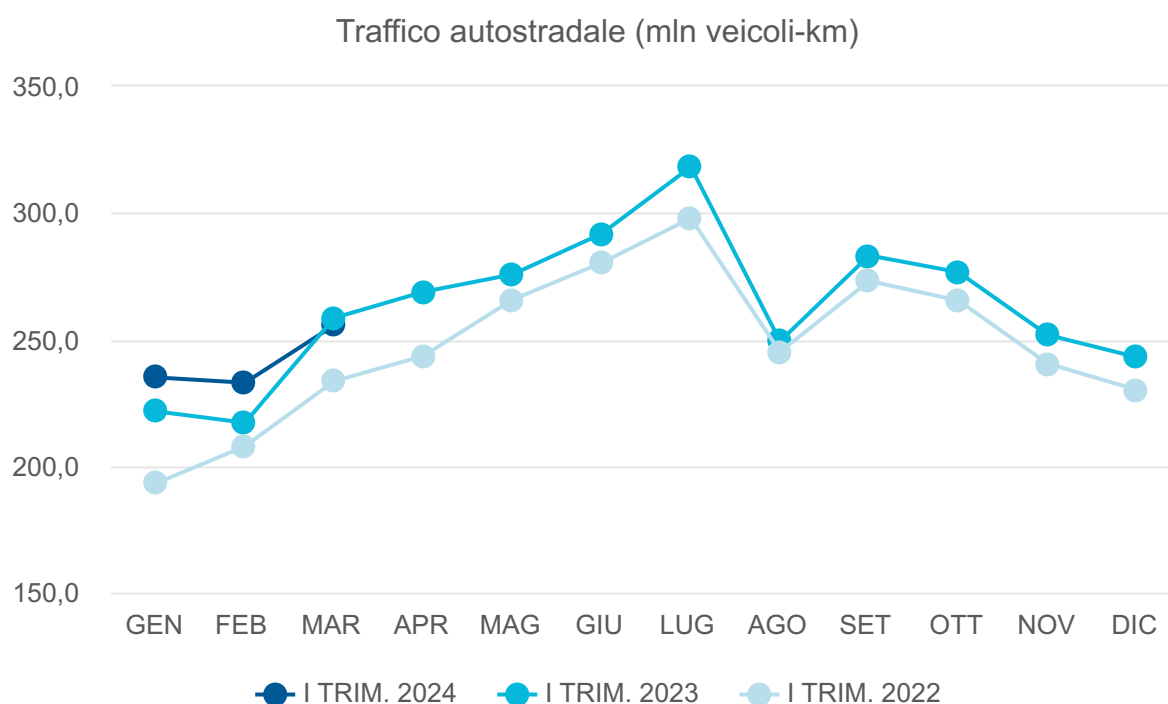
L'**EBITDA Rettificato** del periodo è pari a 1,5 milioni di Euro, in aumento di 0,2 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 in conseguenza della crescita dei ricavi da servizi di trasporto sopra menzionata, parzialmente compensata dall'incremento dei costi operativi principalmente riferibili ai maggiori subaffidamenti verso terzi per effettuare corse aggiuntive pari a 0,9 milioni di Euro, dai maggiori costi del personale per 0,5 milioni di Euro, e dal mancato apporto di La Linea e della sua controllata Martini Bus pari a 0,3 milioni di Euro.

## 4.4 AUTOSTRADE

### Andamento del traffico e delle tariffe

Traffico pagante		I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff. %	I TRIM. 2022	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	571,9	546,4	4,7 %	484,1	18,1 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	151,6	150,8	0,5 %	150,3	0,9 %
<b>Totale</b>	<b>mln veic.-km</b>	<b>723,5</b>	<b>697,2</b>	<b>3,8 %</b>	<b>634,4</b>	<b>14,0 %</b>

La tabella sopra riportata evidenzia che nei primi mesi del 2024 i volumi di traffico hanno registrato un significativo aumento, beneficiando anche dell'adeguamento della percorrenza convenzionale della Tangenziale Nord, intervenuto dal 1° marzo 2023.



Osservando l'evoluzione mensile del traffico pagante, si rileva che l'andamento del traffico, particolarmente positivo a gennaio e febbraio, ha subito una sensibile battuta di arresto nel mese di marzo soprattutto nell'ambito dei mezzi pesanti su tutte le tratte in concessione. In particolare, la ripresa registrata nei primi due mesi dell'anno è riconducibile sia all'adeguamento della percorrenza convenzionale della Tangenziale Nord, intervenuta dal 1° marzo 2023, sia al giorno in più del mese di febbraio, in quanto il 2024 è bisestile. L'andamento del mese di marzo può essere invece riferito a cattive condizioni meteorologiche tali da limitare gli spostamenti durante le festività pasquali.

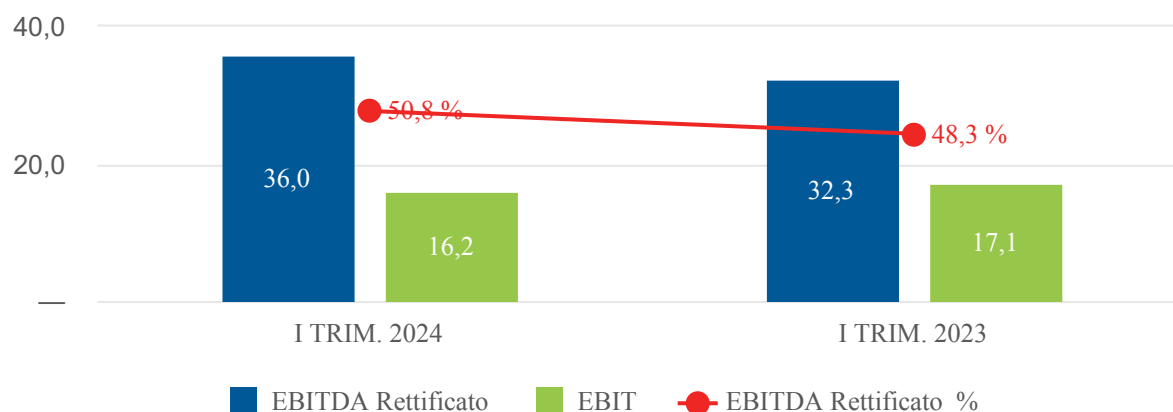
Nel corso del primo trimestre 2024, gli incidenti complessivi registrati sulla rete in concessione sono aumentati del 10% rispetto allo stesso periodo del 2023, in ragione dell'andamento che ha subito il traffico, che considerando anche il traffico ricorrente nel sistema aperto delle tangenziali ha

subito un equivalente incremento. Sono avvenuti 2 incidenti con esito mortale. Il tasso di incidentalità (calcolato come numero di incidenti ogni 100 milioni di veicoli-km) del trimestre si attesta a 61,9 - in aumento di 3,5 punti rispetto al 58,2 del primo trimestre 2023.

Con riguardo all'istruttoria relativa all'adeguamento tariffario 2024, si segnala che in in forza della previsione normativa inserita nel Decreto legge Milleproroghe del 28 dicembre 2023 e della comunicazione resa da parte dell'Ente concedente, le tariffe autostradali di MISE sono state adeguate del 2,3% a partire dal 1° gennaio 2024.

### Performance economica

Importi in milioni di Euro	I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff.	Diff. %
Ricavi per pedaggi	65,0	61,4	3,6	5,9 %
Altri ricavi	5,9	5,5	0,4	7,3 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>70,9</b>	<b>66,9</b>	<b>4,0</b>	<b>6,0 %</b>
<b>EBITDA Rett.</b>	<b>36,0</b>	<b>32,3</b>	<b>3,7</b>	<b>11,5 %</b>
<b>EBITDA Rett. %</b>	<b>50,8 %</b>	<b>48,3 %</b>		
<b>EBIT</b>	<b>16,2</b>	<b>17,1</b>	<b>(0,9)</b>	<b>-5,3 %</b>



I **ricavi** del segmento Autostrade si attestano a 70,9 milioni di Euro, in crescita di 4,0 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. Il miglioramento è determinato prevalentemente dall'incremento dei **ricavi per pedaggi** (+3,6 milioni di Euro) dovuto all'aumento tariffario del 2,3% a decorrere dal 1° gennaio 2024, e dal positivo andamento 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 riqualificata S.P. 46 Rho-Monza. Gli **altri ricavi** sono cresciuti di 0,4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023, principalmente per effetto maggiori recuperi dei costi per la gestione delle barriere di Agrate e Terrazzano (l'importo esposto nel corso del 2023 è stato oggetto di conguaglio positivo per MISE) e maggiori recuperi da risarcimenti per danni autostradali a seguito di incidenti.

L'**EBITDA Rettificato** del periodo è pari a 36,0 milioni di Euro, in aumento di 3,7 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 per effetto dell'andamento dei ricavi e di un lieve aumento dei costi (+0,3 milioni di Euro). Questi ultimi sono tuttavia frutto di un andamento eterogeneo tra le diverse voci di costo che sono anche influenzate dalla movimentazione netta dei fondi, di seguito descritte.

I **costi di manutenzione** al corpo autostradale e di ripristino diminuiscono di 5,4 milioni di Euro, attribuibili (i) ai minori interventi di ripristino e rinnovo principalmente legati all'ultimazione delle lavorazioni intervenute nel 2023 relative al viadotto sul fiume Po e alla barriera integrata di Zerbolò; e (ii) alle minori manutenzioni ordinarie da ricondurre ad una diversa composizione delle attività. Questi effetti sono stati parzialmente compensati dalla movimentazione netta del fondo di rinnovo per 4,9 milioni di Euro conseguente agli interventi di ripristino eseguiti e programmati (minori utilizzi del fondo di rinnovo in coerenza con i maggiori ripristini eseguiti nel primo trimestre dell'anno precedente che includevano le importanti lavorazioni sul Po e alla barriera integrata di Zerbolò).

I **costi operativi** evidenziano una riduzione di 0,1 milioni di Euro per l'effetto combinato di minori accantonamenti netti al fondo rischi e oneri in virtù di un adeguamento *una tantum* effettuato nel 2023 e di un risparmio sui costi di energia elettrica, i quali più che compensano i maggiori costi legati all'incremento dei pedaggi (tra cui oneri di esazione e canone di concessione) ed i maggiori costi accessori per il personale legati al rinnovo del CCNL (*welfare* e buoni pasto).

Il **costo del personale** aumenta di 0,9 milioni di Euro principalmente per effetto del potenziamento dell'organico (+28 FTE) relativo al processo di riorganizzazione avviato nel 2023 e degli effetti del rinnovo del CCNL intervenuto nel secondo semestre del 2023.

## 4.5 ENERGIA

### *Andamento del servizio*

Viridis opera nel settore della produzione di energia elettrica in Italia, con una potenza nominale installata pari a 45 MW nel solare e 2 MW nel biogas, in incremento rispetto all'anno precedente di circa 10 MW riconducibili all'entrata in esercizio di 2 impianti di produzione da fotovoltaico a partire da dicembre 2023.

Di seguito vengono riportati i dati operativi relativi alla capacità installata ed alla produzione di energia elettrica per il primo trimestre 2024 ed il corrispettivo periodo di confronto:



	POTENZA INSTALLATA IN ESERCIZIO (MW)			PRODUZIONE (MWh)		
	31/3/2024	31/3/2023	Diff. %	I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff. %
Impianti fotovoltaici	45,0	34,8	+29,3 %	9.651	8.669	+11,3 %
Impianti biogas	2,0	2,0	— %	4.339	4.269	+1,6 %
<b>Totale</b>	<b>47,0</b>	<b>36,8</b>	<b>+27,7 %</b>	<b>13.990</b>	<b>12.938</b>	<b>+8,1 %</b>

Nel primo trimestre 2024 la produzione di energia elettrica risulta pari a 13.990 MWh, di cui 9.651 MWh da impianti fotovoltaici e 4.339 MWh da biogas. La generazione fotovoltaica è in aumento rispetto al medesimo periodo del 2023 (+981 MWh di fotovoltaico) grazie all'entrata in esercizio dei nuovi impianti, il cui effetto è tuttavia in buona parte compensato dal minor irraggiamento (-13,2% rispetto alla media stagionale degli ultimi 25 anni e -10,4% rispetto al primo trimestre 2023 a pari perimetro) e da una limitazione della potenza imposta dal gestore di rete per uno dei due nuovi impianti (limitazione rimossa a partire da marzo). La produzione di energia da impianti a biogas è invece rimasta sostanzialmente in linea rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente.

Si riporta di seguito un dettaglio dei prezzi zionali medi e del PUN per il primo trimestre 2024 raffrontato con lo stesso periodo del 2023:

	I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff. %
PUN - Prezzo di riferimento elettricità Italia	92,0	157,7	-41,7 %
Prezzo energia elettrica zona Nord	92,4	160,5	-42,4 %
Prezzo energia elettrica zona Centro Nord	92,4	160,5	-42,4 %
Prezzo energia elettrica zona Sud	91,0	151,1	-39,8 %
Prezzo energia elettrica Sardegna	88,6	149,1	-40,6 %

Nel primo trimestre 2024 il PUN (Prezzo unico nazionale) è diminuito del 41,7% rispetto allo stesso periodo del 2023; anche i prezzi zionali hanno seguito un andamento sostanzialmente analogo. La contrazione del prezzo dell'energia riflette la riduzione del prezzo del gas nel periodo, determinata dalle temperature miti registrate nel corso dell'inverno e dalla conseguente tenuta del livello degli stoccaggi. Si ricorda infatti che la domanda elettrica nel sistema elettrico italiano è soddisfatta in larga parte da impianti a ciclo combinato alimentati a gas naturale (CCGT) che pertanto fissano il prezzo del kWh anche per gli altri operatori attraverso il meccanismo del prezzo marginale.

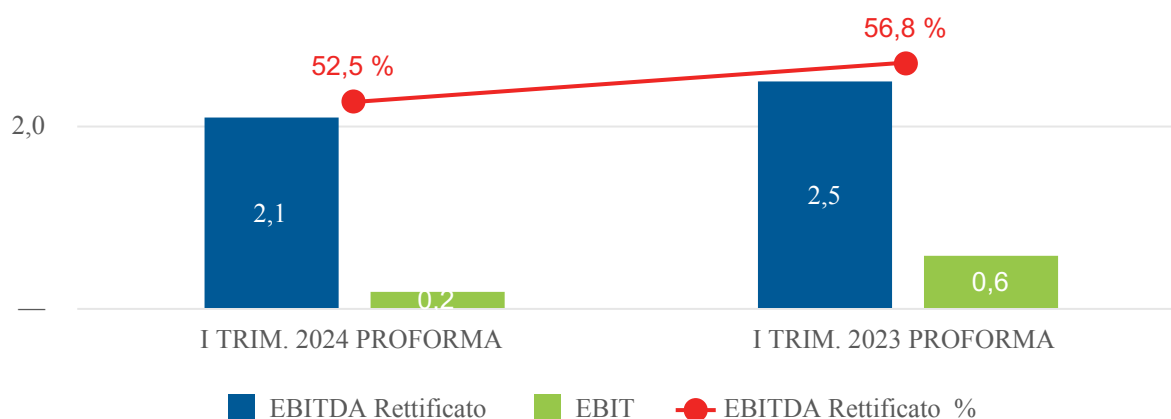
L'andamento dei prezzi di mercato non si riflette tuttavia direttamente sui risultati del periodo grazie all'effetto di mitigazione derivante dai contratti di vendita a prezzo fisso dell'energia in essere con i *trader* e alla base di ricavi derivante dagli impianti che beneficiano del conto energia.

### *Performance economica*

La tabella che segue riporta i valori pro forma del primo trimestre 2023 stimati sulla base di una ripartizione lineare dei risultati consolidati di Viridis e delle società da essa controllate, così come rappresentati nel Documento Informativo pubblicato in data 5 marzo 2024. Alla luce di ciò, i dati

economici che per il primo trimestre del 2023 non riflettono la stagionalità tipica del settore, rendendo meno significativa l'analisi comparativa dei due periodi.

Importi in milioni di Euro	I TRIM. 2024 PROFORMA	I TRIM. 2023 PROFORMA	Diff.	Diff. %
Ricavi per cessione energia elettrica	2,3	2,1	0,2	9,5 %
Altri Ricavi	1,7	2,3	(0,6)	-26,1 %
<b>Totale Ricavi</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-9,1 %</b>
<b>EBITDA Rett.</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-16,0 %</b>
<b>EBITDA Rett. %</b>	<b>52,5 %</b>	<b>56,8 %</b>		
<b>EBIT</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-66,7 %</b>



I **ricavi** nel primo trimestre 2024 ammontano a 4,0 milioni di Euro, in diminuzione di 0,4 milioni di Euro. In particolare, i **ricavi per cessione di energia elettrica** sono pari a 2,3 milioni di Euro, in aumento di 0,2 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. Gli **altri ricavi** si attestano a 1,7 milioni di Euro, in diminuzione di 0,6 milioni di Euro.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 2,1 milioni di Euro, in diminuzione di 0,4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 per effetto dell'andamento dei ricavi precedentemente descritto.

#### 4.6 PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE

##### TRENORD

###### Andamento del servizio

		I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff. %	I TRIM. 2019	Diff. %
Passeggeri trasportati	mln	50,1	47,0	6,6 %	57,5	-12,9 %

Prosegue nel corso del primo trimestre 2024 la ripresa del numero di viaggiatori che risulta in aumento del 6,6% rispetto allo stesso periodo del 2023, ma ancora inferiore del 12,9% rispetto al primo trimestre 2019 (valori pre-pandemia).

###### Performance economica

I **ricavi** del periodo si attestano a 232,1 milioni di Euro, registrando un aumento di 20,1 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023. In dettaglio, i **ricavi da bigliettazione** sono pari a 94,5 milioni di Euro, con un incremento di 8,1 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 legato sostanzialmente all'adeguamento inflattivo delle tariffe in vigore da settembre 2023 e alla ripresa della domanda. I **ricavi da Contratto di Servizio** sono pari a 125,6 milioni di Euro, in aumento di 11,6 milioni di Euro, beneficiano del rinnovo del Contratto di Servizio a partire da dicembre 2023. Gli **altri ricavi e proventi** sono pari a 12,0 milioni di Euro, in lieve aumento per 0,3 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023.

Il **costo del personale** si attesta a 77,4 milioni di Euro, con un aumento complessivo di 5,1 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 principalmente legata all'aumento nel numero di risorse impiegate (+44 FTE) in gran parte per il potenziamento dei processi operativi (macchinisti, capitreno e personale di biglietteria). I **costi operativi** sono pari a 111,0 milioni di Euro, in aumento di 1,7 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 per effetto di maggiori costi per prestazioni di terzi e servizi sostitutivi bus, parzialmente compensati da minori costi per l'energia elettrica.

L'effetto combinato precedentemente descritto comporta un **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** pari a 43,8 milioni di Euro, in aumento di 13,2 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023.

Gli **ammortamenti** e le **svalutazioni** sono pari a 30,8 milioni di Euro, in contrazione di 11,4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 principalmente per effetto dei minori ammortamenti sui diritti d'uso.

Il **Risultato Operativo** si attesta a 13,0 milioni di Euro, in significativo miglioramento per 24,6 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023.

Il **risultato della gestione finanziaria** registra un valore di -4,0 milioni di Euro, in peggioramento di 2,2 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 principalmente a causa di maggiori interessi passivi maturati sui debiti finanziari accesi per i beni in leasing in applicazione al principio contabile IFRS16. Il risultato della gestione finanziaria tiene inoltre conto di proventi finanziari per 1,3 milioni di Euro relativi all'effetto finanziario derivante dal riconoscimento di un corrispettivo a rata costante rispetto alla compensazione variabile maturata.

Il **Risultato ante imposte** è pertanto positivo per 9,0 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al valore del primo trimestre 2023 (-13,5 milioni di Euro).

Le **imposte sul reddito** ammontano a 3,2 milioni di Euro, a fronte del valore positivo per 1,4 milioni di Euro registrato nel primo trimestre 2023, ed è interamente riconducibile alla variazione positiva del risultato del periodo.

Il primo trimestre 2024 chiude pertanto con un **utile netto** di 5,8 milioni di Euro, in sostanziale miglioramento rispetto alla perdita di 12,0 milioni di Euro registrata nel primo trimestre 2023.

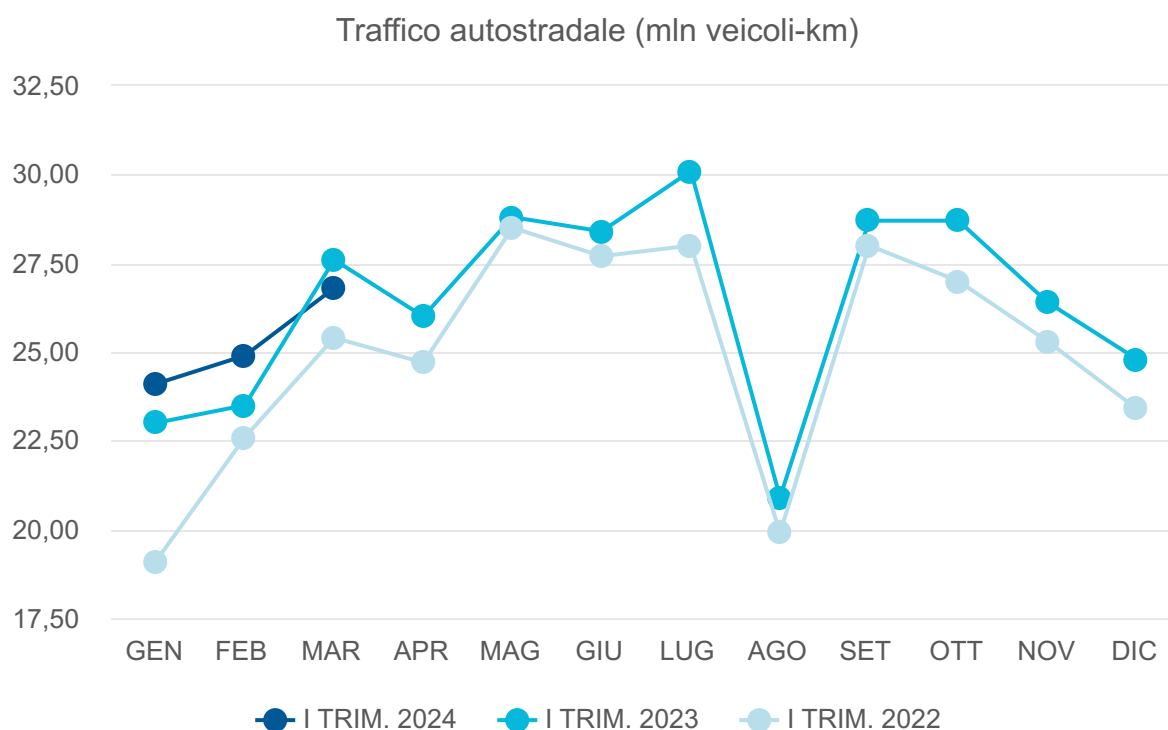
## AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA (APL)

### Andamento del traffico e delle tariffe

Traffico pagante		I TRIM. 2024	I TRIM. 2023	Diff. %	I TRIM. 2022	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	61,3	59,6	2,9 %	52,8	16,1 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	14,5	14,4	0,7 %	14,2	2,1 %
<b>Totale</b>	<b>mln veic.-km</b>	<b>75,8</b>	<b>74,0</b>	<b>2,4 %</b>	<b>67,0</b>	<b>13,1 %</b>

Il traffico rilevato nel primo trimestre 2024 continua ad evidenziare un trend virtuoso, registrando un miglioramento del 2,4% rispetto allo stesso periodo del 2023 per effetto dell'andamento del traffico leggero, e confermandosi su livelli significativamente superiori a quelli registrati nello stesso periodo del 2022 (+13,1%).

Di seguito si riporta un grafico che sintetizza su base mensile l'andamento del traffico registrato nell'ultimo biennio:



Per quanto concerne l'adeguamento per l'esercizio 2024, tenuto conto che anche per APL ricorrono le condizioni del Decreto Milleproroghe, il MIT ha confermato, a decorrere dal 1° gennaio 2024, l'adeguamento della tariffa unitaria media in misura pari al 2,30%.

## 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 tre mesi del 2024 APL ha conseguito **ricavi** pari a 12,1 milioni di Euro, in aumento di 0,3 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023 principalmente grazie alla crescita del traffico e all'adeguamento delle tariffe del 2,3%.

L'aumento dei ricavi ha portato ad un miglioramento dell'**EBITDA** che si attesta a 5,3 milioni di Euro, in aumento di 0,2 milioni di Euro rispetto ai primi tre mesi del 2022.

Il **risultato operativo** è pari a 3,8 milioni di Euro, in aumento di 0,1 milioni di Euro in linea con l'andamento dell'EBITDA a fronte di ammortamenti ed altri accantonamenti complessivamente in aumento di 0,1 milioni di Euro rispetto al primo trimestre 2023.

La partecipata chiude il risultato del primo trimestre 2023 con un **risultato netto** negativo pari a 2,8 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al risultato registrato nel primo trimestre 2023 (la perdita era pari a 3,8 milioni di Euro) a seguito principalmente dell'andamento della gestione finanziaria (+0,9 milioni di Euro). Il risultato positivo della gestione finanziaria deriva dall'impiego della liquidità che ha più che compensato l'aumento degli oneri finanziari.

## 5 RISORSE UMANE GRUPPO FNM

Il numero medio di dipendenti del Gruppo FNM al 31 marzo 2024 è di 2.610 FTE, a fronte di 2.597 FTE al 31 marzo 2023, comprensivo del numero di FTE relativo a Viridis e alle sue controllate che costituivano l'organico medio del pari periodo dell'esercizio precedente.

## 6 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PERIODO

### Perfezionata l'acquisizione dell'80% in Viridis Energia

**23 febbraio 2024** - è stata perfezionata l'acquisizione dell'80% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A., produttore indipendente di energia elettrica, da Lagi Energia 2006 S.r.l. e HNF S.p.A., in esecuzione del contratto di compravendita sottoscritto e comunicato al mercato in data 19 febbraio 2024. Maggiori informazioni sono fornite al paragrafo 2.5 del presente documento, nella Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2023. Trattandosi di un'operazione "significativa" di acquisizione in conformità alle previsioni dell'All. 3B Parte I punto B del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), ulteriori dettagli sono forniti nel documento

informativo relativo all'operazione pubblicato in data 5 marzo 2024, redatto ai sensi dell'art. 71, comma 1 del Regolamento Emittenti stesso.

## **7 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 31 MARZO 2024**

### **L'Assemblea degli Azionisti approva il bilancio 2023**

**22 aprile 2024:** l'Assemblea degli Azionisti ha approvato la proposta di bilancio separato di FNM S.p.A., ha esaminato il bilancio consolidato del Gruppo FNM al 31 dicembre 2023 e ha deliberato di destinare l'utile di esercizio, pari ad Euro 14.237.463,53 come segue:

- quanto ad Euro 711.873,18 a riserva legale;
- quanto ad Euro 3.525.590,35 a riserva straordinaria;
- quanto ad Euro 10.000.000,00 a distribuzione del dividendo ordinario agli Azionisti, che assicura una remunerazione di Euro 0,023 per ciascuna azione ordinaria in circolazione.

Il dividendo sarà messo in pagamento a decorrere dal 5 giugno 2024, con stacco cedola n. 15 il 3 giugno 2024 e *record date* il 4 giugno 2024.

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;
- nominato il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2024-2026, dopo aver determinato in sette il numero dei membri del nuovo CdA;
- nominato il Collegio Sindacale per il triennio 2024-2026;
- rinnovato l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, previa revoca dell'autorizzazione conferita dall'Assemblea del 21 aprile 2023.

Il neominato Consiglio di Amministrazione si è insediato in data 22 aprile 2024 e, in seguito alla valutazione dei requisiti di indipendenza degli Amministratori, ha proceduto alla costituzione dei Comitati endoconsiliari in data 24 aprile.

## **8 PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

In considerazione dei risultati conseguiti nel primo trimestre del 2024, complessivamente in linea con le aspettative, la Società conferma le stime per il 2024.

Nell'anno corrente si prevede che i risultati del segmento autostradale saranno sostenuti dal consolidamento della domanda di traffico, che nel 2023 aveva ormai raggiunto i livelli pre-pandemia, e dall'incremento tariffario in vigore a partire dal 1° gennaio 2024. In linea con il *trend*

di assestamento seguito nel 2023, nel 2024 continuerà anche il recupero del volume di passeggeri TPL, che comunque è atteso rimanere ancora inferiore rispetto al 2019.

I risultati del Gruppo beneficeranno dell'effetto dell'acquisizione di Viridis, operatore nel campo della generazione di energia da fonti rinnovabili, consolidata a partire dal 23 febbraio 2024.


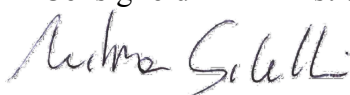
Alla luce di tali riflessioni, le previsioni per il Gruppo FNM, includendo i risultati di Viridis consolidati a partire dal 23 febbraio 2024, evidenziano per il 2024:

- ricavi in crescita dell'1-5% rispetto al 2023 (sostanzialmente in linea a parità di perimetro)
- EBITDA rettificato in aumento del 5-10% rispetto al 2023 (sostanzialmente in linea a parità di perimetro),
- un rapporto EBITDA rettificato/Ricavi in lieve crescita rispetto al 2023.

L'indebitamento finanziario netto a fine anno è previsto collocarsi in un intervallo compreso tra gli 850 e i 900 milioni di Euro. Esso tiene conto degli effetti dell'acquisizione di Viridis e di investimenti nell'anno attualmente stimati pari a 150-200 milioni di Euro, spinti prevalentemente dai capex autostradali e per lo sviluppo delle attività di produzione di energia rinnovabile. Il rapporto PFN Rettificata/EBITDA è atteso pertanto attestarsi nell'intervallo 3,5x - 4,0x.

Anche per Trenord - valutata secondo il metodo del patrimonio netto – la domanda di trasporto è attesa in ulteriore recupero rispetto al 2023, con il raggiungimento progressivo dei volumi ai livelli pre-pandemici su un orizzonte di alcuni anni. La partecipata continua a monitorare costantemente tutti i principali KPI riguardanti l'andamento del servizio, dei passeggeri, degli incassi e del rapporto costi-ricavi.

Milano, 14 maggio 2024

 Il Consiglio di Amministrazione  


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

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Eugenio Giavatto



## GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI

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

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

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

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

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

- (i) proventi ed oneri derivanti da operazioni di ristrutturazione, riorganizzazione e di business *combination*;
- (ii) proventi ed oneri non direttamente riferiti allo svolgimento ordinario del business chiaramente identificati;
- (iii) oltre ad eventuali proventi ed oneri derivanti da eventi ed operazioni significative non ordinari come definiti dalla comunicazione Consob DEM6064293 del 28/07/2006.

Con riferimento al margine operativo lordo rettificato del primo trimestre 2024 sono stati esclusi rispetto al margine operativo lordo gli oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo, pari a 0,8 milioni di Euro.

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



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

**Capitale Circolante Netto:** include le attività correnti (con l'esclusione delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti), e 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 31 marzo 2024***

- ***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 31.03.2024**

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>
<b><u>ATTIVO</u></b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Immobili, impianti e macchinari	561.014	484.503
Attività Immateriali	355.161	307.704
Avviamento	43.629	0
Diritto d'uso	28.311	16.283
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	165.524	162.289
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	11.455	11.450
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	71.282	67.172
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	4.588	4.454
Attività contrattuali	12.153	77.904
Attività per imposte anticipate	39.962	36.646
Crediti per imposte	153	153
Altre Attività	3.465	2.955
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>1.296.697</b>	<b>1.171.513</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	16.909	13.404
Crediti Commerciali	166.642	171.031
Altre Attività	135.991	136.619
Crediti per imposte correnti	2.463	384
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.171	2.743
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	573	562
Attività contrattuali	13.040	10.249
Crediti per investimenti su servizi in concessione	229.440	210.717
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	396.600	395.245
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>962.829</b>	<b>940.954</b>
Attività destinate alla vendita	—	0
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.259.526</b>	<b>2.112.467</b>

Importi in migliaia di Euro	31/03/2024	31/12/2023
<b><u>PASSIVO</u></b>		
Capitale sociale	230.000	230.000
Altre riserve	11.970	12.052
Riserva di utili indivisi	80.956	37.796
Riserva di utili/(perdite) attuariali	(5.677)	(5.647)
Riserva di traduzione	207	278
Utile/(perdita) del periodo	13.513	80.855
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>330.969</b>	<b>355.334</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>32.997</b>	<b>20.826</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>363.966</b>	<b>376.160</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Debiti verso banche	131.049	91.758
Prestito obbligazionario	646.212	645.848
Debiti Finanziari	58.043	89
Passività per leasing	20.439	12.968
Debiti per investimenti finanziati	16.413	16.413
Altre passività	35.805	36.657
Fondi rischi e oneri	65.773	69.827
Trattamento di fine rapporto	18.691	18.941
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>992.425</b>	<b>892.501</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti verso banche	149.764	56.785
Prestito obbligazionario	2.173	961
Debiti Finanziari	32.218	30.071
Passività per leasing	9.613	7.963
Debiti per investimenti finanziati	71.297	82.200
Debiti verso fornitori	472.357	513.693
Debiti per imposte correnti	11.081	4.504
Debiti tributari	8.227	4.427
Altre passività	80.573	73.938
Fondi rischi e oneri	65.832	69.264
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>903.135</b>	<b>843.806</b>
Passività connesse ad attività destinate alla vendita	0	0
<b>TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.259.526</b>	<b>2.112.467</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRIMO TRIMESTRE 2024**

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>I TRIM. 2024</b>	<b>I TRIM. 2023</b>
Ricavi delle vendite e prestazioni	130.949	132.583
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	31.760	15.473
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>162.709</b>	<b>148.056</b>
Contributi	3.339	2.962
Altri proventi	7.412	6.748
<b>TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI</b>	<b>173.460</b>	<b>157.766</b>
Mat.prime, materiali di consumo e merci utilizzate	(7.977)	(8.409)
Costi per servizi	(37.795)	(35.775)
di cui: non ricorrenti	(757)	0
Costi per il personale	(41.891)	(39.499)
Ammortamenti e svalutazioni	(31.314)	(25.436)
Svalutazione di attività finanziarie e attività contrattuali	(81)	(70)
Altri costi operativi	(8.058)	(13.333)
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	(29.815)	(14.129)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(156.931)</b>	<b>(136.651)</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>16.529</b>	<b>21.115</b>
Proventi finanziari	3.309	1.304
Oneri finanziari	(5.744)	(4.629)
<b>RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>(2.435)</b>	<b>(3.325)</b>
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	3.306	(5.867)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>17.400</b>	<b>11.923</b>
Imposte sul reddito	(4.313)	(1.963)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'</b>	<b>13.087</b>	<b>9.960</b>
<b>UTILE NETTO DA OPERAZIONI DISCONTINUE</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>13.087</b>	<b>9.960</b>
<b>Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA</b>	<b>(426)</b>	<b>(220)</b>
<b>Utile attribuibile agli Azionisti della Controllante</b>	<b>13.513</b>	<b>10.180</b>
<b>Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA per operazioni discontinue</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante per operazioni discontinue</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo</b>		
Utile per azione base (unità di euro)	0,03	0,02
Utile per azione diluito (unità di euro)	0,03	0,02
<b>Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo per operazioni discontinue</b>		
Utile per azione base (unità di euro)	—	—
Utile per azione diluito (unità di euro)	—	—

**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PRIMO TRIMESTRE 2024**

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>I TRIM. 2024</b>	<b>I TRIM. 2023</b>
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>13.087</b>	<b>9.960</b>
<b>Altre componenti delle società consolidate con il metodo integrale</b>		
Utile/(Perdita) attuariale TFR	(23)	(104)
Effetto fiscale	7	30
<b>Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo</b>	<b>(16)</b>	<b>(74)</b>
Valutazione <i>fair value</i> strumenti derivati	75	40
Effetto fiscale	(18)	(10)
<b>Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo</b>	<b>57</b>	<b>30</b>
<b>Totale società consolidate con il metodo integrale</b>	<b>41</b>	<b>(44)</b>
<b>Altre componenti delle società valutate con il metodo del patrimonio netto</b>		
Utile/(Perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	0	(4)
<b>Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo</b>	<b>0</b>	<b>(4)</b>
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(71)	15
<b>Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo</b>	<b>(71)</b>	<b>15</b>
<b>Totale società valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>(71)</b>	<b>11</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>(30)</b>	<b>(33)</b>
<b>TOTALE UTILE COMPLESSIVO DEL PERIODO</b>	<b>13.057</b>	<b>9.927</b>
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti di minoranza	(413)	(220)
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti della Controllante	13.470	10.147

**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
<b>Saldo 01.01.2023</b>	<b>230.000</b>	<b>13.335</b>	<b>(22.721)</b>	<b>(5.357)</b>	<b>200</b>	<b>68.476</b>	<b>283.933</b>	<b>22.980</b>	<b>306.913</b>
<b>Totale Utile Complessivo</b>	—	<b>30</b>	—	<b>(78)</b>	<b>15</b>	<b>10.180</b>	<b>10.147</b>	<b>(220)</b>	<b>9.927</b>
Destinazione utile 2022	—	—	68.476	—	—	(68.476)	—	—	—
Variazione <i>Put Option</i>	—	—	2.430	—	—	—	2.430	—	2.430
Variazione perimetro consolidamento	—	—	(1.502)	—	—	—	(1.502)	(2.427)	(3.929)
<b>Saldo 31.03.2023</b>	<b>230.000</b>	<b>13.365</b>	<b>46.683</b>	<b>(5.435)</b>	<b>215</b>	<b>10.180</b>	<b>295.008</b>	<b>20.333</b>	<b>315.341</b>
<b>Saldo 31.12.2023</b>	<b>230.000</b>	<b>12.052</b>	<b>37.796</b>	<b>(5.647)</b>	<b>278</b>	<b>80.855</b>	<b>355.334</b>	<b>20.826</b>	<b>376.160</b>
<b>Totale Utile Complessivo</b>	—	<b>58</b>	—	<b>(30)</b>	<b>(71)</b>	<b>13.513</b>	<b>13.470</b>	<b>(413)</b>	<b>13.057</b>
Destinazione utile 2023	—	—	80.855	—	—	(80.855)	—	—	—
Variazione <i>Put Option</i>	—	—	(37.835)	—	—	—	(37.835)	—	(37.835)
Variazione perimetro consolidamento	—	(140)	140	—	—	—	—	12.584	12.584
<b>Saldo 31.03.2024</b>	<b>230.000</b>	<b>11.970</b>	<b>80.956</b>	<b>(5.677)</b>	<b>207</b>	<b>13.513</b>	<b>330.969</b>	<b>32.997</b>	<b>363.966</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31.03.2024**

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	<b>31/03/2024</b>	<b>31/03/2023</b>
<b>Flusso di cassa derivante da attività operative</b>	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>
Risultato del periodo	13.087	9.960
Imposte sul reddito	4.313	1.963
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.306)	5.867
Ammortamenti del periodo delle attività immateriali	19.360	14.755
Ammortamenti del periodo degli immobili, impianti e macchinari	10.014	9.027
Ammortamento dell'esercizio dei diritti d'uso	1.940	1.654
Accantonamento fondo rischi ed oneri	698	5.416
Rilasci fondo rischi ed oneri	(122)	(311)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	81	70
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione di attività non finanziarie non correnti	(116)	64
Svalutazione attività contrattuali	—	—
Rilasci fondo svalutazione crediti	(43)	(19)
Plusvalenze da cessione di attività destinate alla vendita	0	(186)
Contributi in conto capitale di competenza del periodo	(988)	(846)
Proventi finanziari	(3.309)	(1.118)
Oneri finanziari	5.744	4.629
<b>Flusso di cassa da attività reddituale</b>	<b>47.353</b>	<b>50.925</b>
Variazione netta del fondo T.F.R.	(730)	(1.032)
Variazione netta del fondo svalutazione crediti	—	(51)
Variazione netta del fondo rischi ed oneri	(1.805)	(6.624)
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	6.824	(13.224)
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(2.202)	38
(Incremento)/Decremento degli altri crediti	5.510	(5.612)
Incremento dei debiti commerciali	2.233	1.170
Incremento/(Decremento) delle altre passività	(994)	1.607
<b>Totale flusso di cassa da attività operative</b>	<b>56.189</b>	<b>27.197</b>
<b>Flusso di cassa da/(per) per attività di investimento</b>		
Investimenti in attività immateriali con fondi propri	(536)	(351)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari con fondi propri	(6.550)	(9.993)
Decremento dei debiti verso fornitori per investimenti con fondi propri	(4.680)	(16.592)
Incasso contributi su investimenti con fondi propri	4.031	2.328
Investimenti in beni devolvibili per infrastruttura autostradale lordo	(4.070)	(5.909)
Pagamento oneri finanziari capitalizzati su infrastruttura autostradale	0	(70)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura autostradale	0	8.873
Investimenti in materiale rotabile finanziato lordo "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	(102.891)	(42.273)
Incasso corrispettivo per investimento "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	79.454	64.575
Investimenti in infrastruttura ferroviaria finanziati lordo <sup>1</sup>	(72.019)	(22.592)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura ferroviaria <sup>1</sup>	22.469	21.644
Valore di cessione di immobili, impianti e macchinari	118	30
Altre variazioni nei crediti finanziari	(115)	257
Incasso interessi attivi	2.225	429
Erogazione prestito a società partecipate	(1.000)	(1.000)
Rimborso prestiti partecipate	0	6.938
Decremento delle attività destinate alla vendita	185	5.500
Acquisizione VIRIDIS al netto della cassa detenuta	(53.732)	—
<b>Totale flusso di cassa da/(per) attività di investimento</b>	<b>(137.111)</b>	<b>11.794</b>
<b>Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento</b>		
Rimborso dei debiti per <i>leasing</i>	(1.770)	(2.002)



Accensione finanziamenti	86.194	1.456
Decremento debiti verso banche	(1.792)	(1.663)
Altri interessi passivi pagati	(1.559)	(243)
Decremento altre passività finanziarie	1.204	(166)
<b>Totale flusso di cassa da/(per) per attività di finanziamento</b>	<b>82.277</b>	<b>(2.618)</b>
<b>Liquidità generata (+) / assorbita (-)</b>	<b>1.355</b>	<b>36.373</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	395.245	236.928
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	396.600	273.301
<b>Liquidità generata (+) / assorbita (-)</b>	<b>1.355</b>	<b>36.373</b>

<sup>1</sup>I valori comprendono anche il materiale rotabile diverso dal "Materiale Rotabile 2017 - 2032".

## ALLEGATO 1

## Società controllate, partecipazioni in joint venture e collegate

	Denominazione	Sede Legale	Natura del Controllo	Metodo di consolidamento	%
1	FERROVIENORD S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
2	NORD_ING S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
3	FNM Autoservizi S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
4	E-Vai S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
5	Malpensa Intermodale S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
6	Malpensa Distripark S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
7	FNMPAY S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
8	FNM POWER S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
9	Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.	Assago - via del Bosco Rinnovato 4/b	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
10	Milano Serravalle Engineering S.r.l.	Assago - via del Bosco Rinnovato 4/b	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
11	Azienda Trasporti Verona S.r.l.	Verona - Lungadige Galtarossa 5	Controllata	Consolidamento Integrale	50,0%
12	La Linea 80 Scarl	Belluno - via Garibaldi 77	Controllata	Consolidamento Integrale	50,3%
13	Viridis Energia S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
14	Viridis Energia Asset Management S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
15	VRD 23 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
16	VRD 23.2.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
17	VRD 23.4 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
18	VRD 25 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
19	VRE.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
20	VRD 25.5 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
21	VRD 26.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
22	VRD 27 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
23	VRD 27.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
24	VRD 27.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
25	VRD 27.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
26	VRD 28 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
27	VRD 28.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
28	VRD 28.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
29	VRD 28.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
30	VRD 28.4 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
31	VRD 28.5 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
32	VRD 29 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
33	VRD 29.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
34	VRD 29.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
35	VRD 29.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
36	VRE.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
37	VRD 30 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
38	VRD 30.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
39	VRD 30.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
40	VSE S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
41	VBIO 1 Società Agricola S.r.l.	Ancona - via Sandro Totti, 12/A	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
42	VBIO 2 Società Agricola S.r.l.	Ancona - via Sandro Totti, 12/A	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
43	Trenord S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	50,0%
44	TILO SA	Bellinzona CH - via Portaccia 1a	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	25,0%
45	NordCom S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	58,0%
46	NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	60,0%
47	Omnibus Partecipazioni S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	50,0%
48	ASF Autolinee S.r.l.	Como - via Asiago 16/18	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	24,5%

49	DB Cargo Italia S.r.l.	Milano - via Lancetti 29	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,0%
50	Busforfun.com S.r.l.	Venezia - via Botteghino 217	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,0%
51	Busforfun.CH SA	Lugano - via Francesco Somaini 10	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	38,0%
52	BUSFORFUNESPAÑA S.L.	Barcelona - Plaza Catalunya 1 - p.4	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,0%
53	Currant S.r.l.	Venezia - via Jacopo Salamonio 3	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,00%
54	Sportit S.r.l.	Milano - piazza Santa Francesca Romana 3	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	33,33%
55	Mbility S.r.l.	Milano - via Santa Sofia 27	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	30,77%
56	Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	Milano - via Pola 12/14	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	36,66%
57	Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.	Milano - via Fabio Filzi 25	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	22,55%