

Resoconto Intermedio di gestione al 30 settembre 2024

Resoconto Intermedio di gestione al 30 settembre 2024

Società per Azioni

Sede in Milano – Piazzale Cadorna, 14

Capitale Sociale € 230.000.000,00 i.v.

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Andrea Gibelli
Vice Presidente	Gianantonio Battista Arnoldi
Consiglieri	Fulvio Caradonna
	Ivo Roberto Cassetta
	Paola Panzeri
	Francesca Pili
	Maria Teresa Tomaselli

Collegio Sindacale

Presidente	Marco Gurioli
Sindaci Effettivi	Massimo Codari
	Paola Luretti

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

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

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



INDICE

Organi sociali

Introduzione	pag.	1
1. Indicatori Sintetici di risultato consolidato Gruppo FNM	pag.	2
2. Struttura e settori di attività del Gruppo	pag.	3
3. Andamento economico e finanziario Consolidato	pag.	14
4. Andamento economico segmenti di Business	pag.	24
5. Risorse Umane Gruppo FNM	pag.	36
6. Fatti di rilievo avvenuti nel periodo	pag.	36
7. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2024	pag.	37
8. Prevedibile evoluzione della gestione	pag.	37
Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati	pag.	39
Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2024:		
Situazione Patrimoniale-Finanziaria consolidata	pag.	42
Conto Economico consolidato	pag.	44
Conto economico complessivo consolidato	pag.	45
Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto consolidato	pag.	46
Rendiconto finanziario consolidato	pag.	47



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE al 30 settembre 2024

INTRODUZIONE

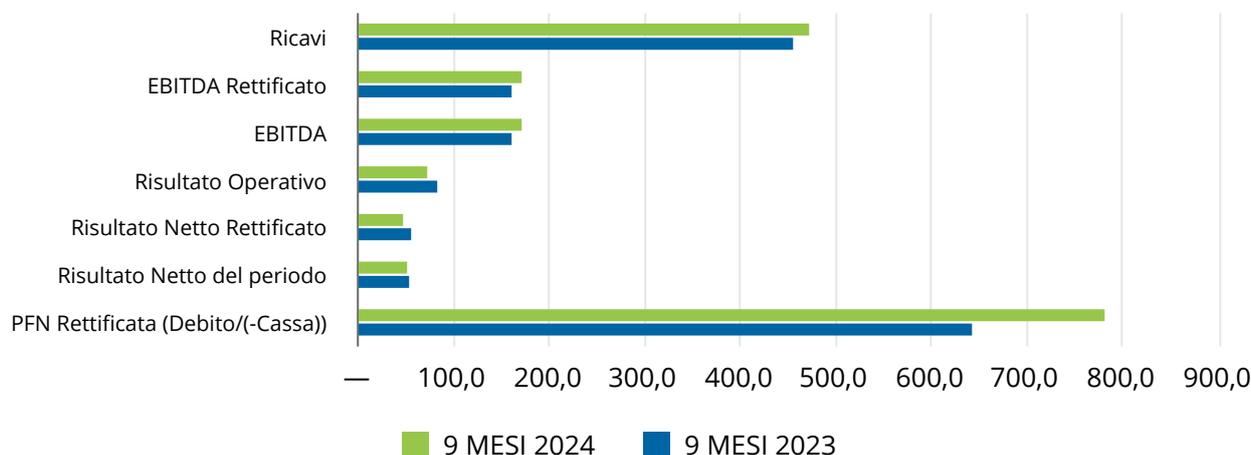
Con riferimento al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2024 (di seguito "nove mesi 2024" o "periodo"), le informazioni quantitative ed i relativi commenti riportati nell'ambito della presente Relazione hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, delle relative variazioni intercorse nel periodo di riferimento, nonché degli eventi significativi che si sono verificati influenzando il risultato di periodo.

I risultati dei primi nove mesi hanno confermato il *trend* delineato nel primo semestre del 2024, anche tenuto conto degli effetti dell'acquisizione (i) 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 e (ii) del 42% del capitale sociale di Nordcom S.p.A., avvenuta in data 15 luglio 2024, che ha comportato la modifica del metodo di consolidamento della partecipazione passando da società in *joint venture* a società controllata.

1 INDICATORI SINTETICI DI RISULTATO CONSOLIDATO GRUPPO FNM

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Variazione	Variazione %
Ricavi	473,8	456,3	17,5	3,8 %
Ebitda rettificato	173,0	161,0	12,0	7,5 %
Ebitda	172,1	161,0	11,1	6,9 %
Risultato operativo	73,9	83,4	(9,5)	-11,4 %
Risultato Ante imposte	66,7	75,2	(8,5)	-11,3 %
Risultato netto rettificato	47,9	56,5	(8,6)	-15,2 %
Risultato netto del periodo	53,4	54,4	(1,0)	-1,8 %
Patrimonio netto (A) *	395,1	376,2	18,9	5,0 %
Posizione finanziaria netta (Cassa) (B) *	718,7	549,8	168,9	30,7 %
Posizione finanziaria netta rettificata (Debito/ (-Cassa)) *	782,7	642,8	139,9	21,8 %
Capitale investito netto (A+B) *	1.113,8	926,0	187,8	20,3 %
Capitalizzazione di mercato al 30.09	189,6	184,4	5,2	2,8 %
Investimenti	488,4	362,4	126,0	34,8 %

* I valori di confronto sono relativi al 31.12.2023



Credit Ratings¹

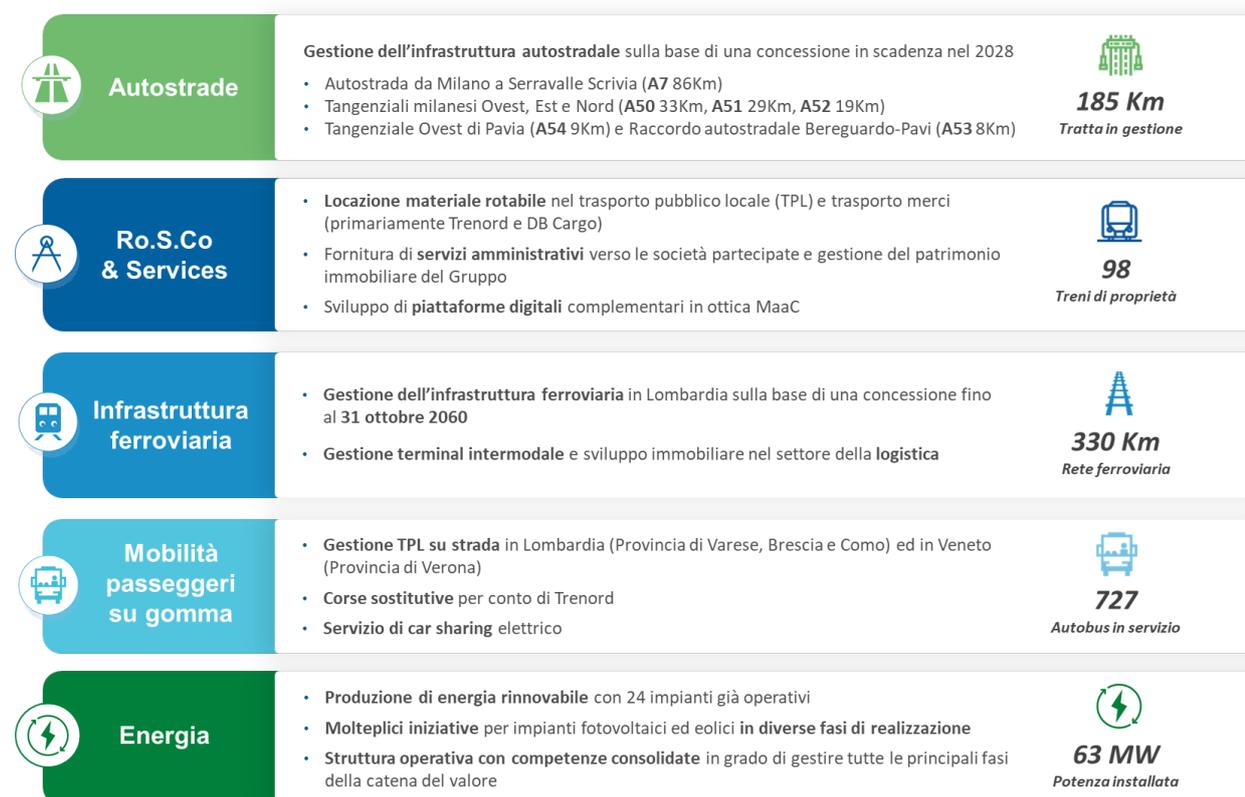
Moody's	
Long term	Baa3
Outlook	negative
Data di assegnazione	5 aprile 2024
Fitch	
Long term	BBB
Outlook	stable
Data di assegnazione	20 dicembre 2021

¹ 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 23 maggio 2024.

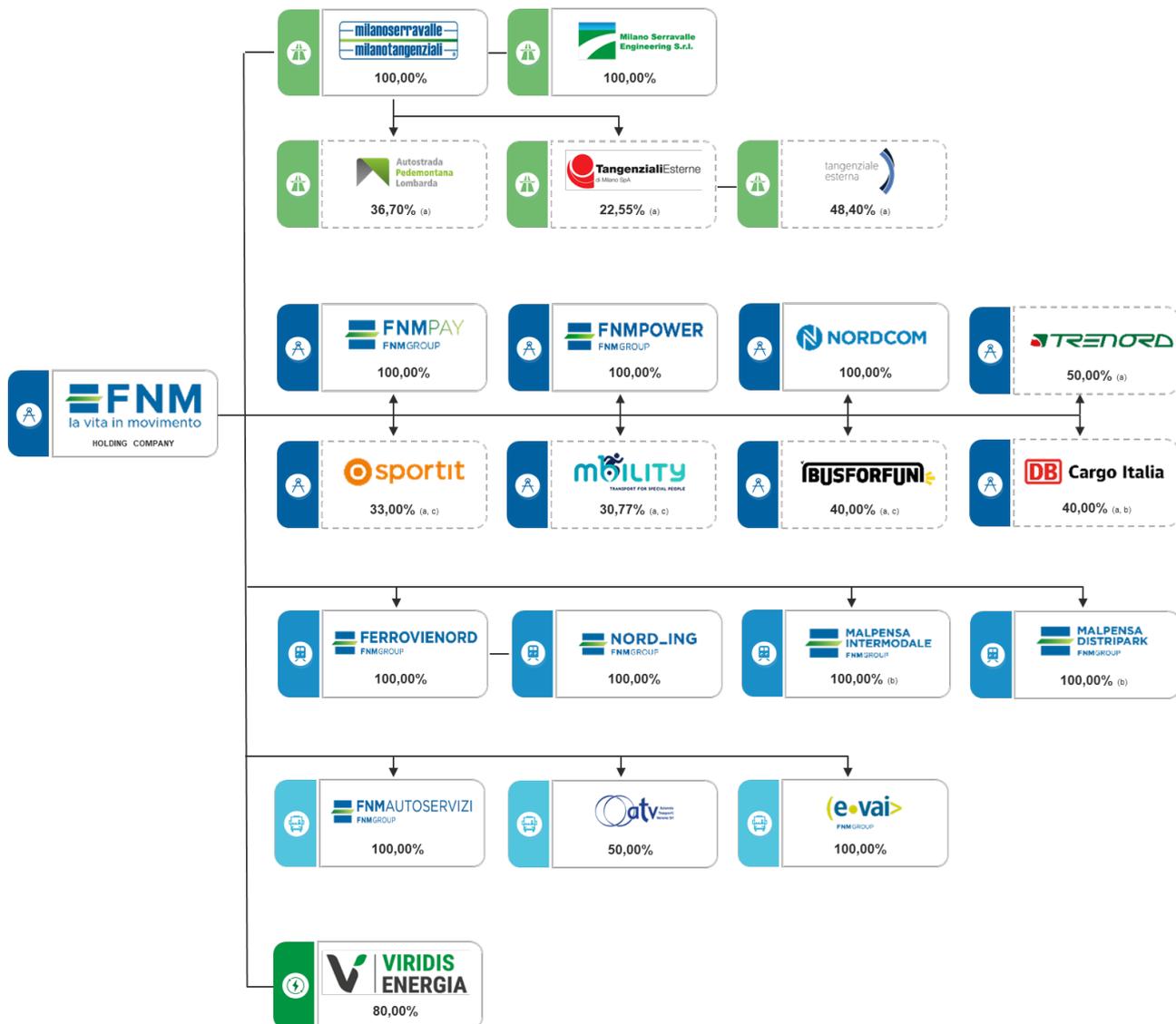
2 STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO

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

Il Gruppo FNM opera in cinque segmenti:



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



- (a) Società 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. ("**FNM**" o la "Società") 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 S.r.l. ("**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 circa l'andamento della partecipata 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.

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

Il *segment* include anche le attività svolte da FNM - in qualità di Holding del Gruppo - principalmente verso le proprie partecipate o collegate, che si articolano in:

- servizi amministrativi (contabilità, elaborazione paghe, acquisti, tesoreria, etc.) e supporto allo sviluppo dei progetti e delle iniziative straordinarie;
- servizi ICT (*Information & Communication Technology*) tramite NordCom S.p.A. ("**Nordcom**"), società di consulenza informatica interna del Gruppo FNM di cui è stato acquisito il pieno controllo dal 15 luglio 2024. A seguito di questa operazione, Nordcom è stata consolidata integralmente nel bilancio del Gruppo. Per ulteriori dettagli sull'acquisizione, si rimanda al paragrafo 6;
- attività di locazione e gestione degli immobili di proprietà, principalmente riferibili a quelli situati in Piazzale Cadorna.

FNM è inoltre coinvolta - insieme alla controllata FERROVIENORD - nello sviluppo **progetto FILI** dedicato alla riqualificazione dei principali centri di connessione 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, stoccaggio e distribuzione di idrogeno a Brescia, Iseo e Edolo; (iii) la realizzazione di diversi adeguamenti infrastrutturali alla linea ferroviaria (nuovo deposito di manutenzione di Rovato, impianto mobile di rifornimento idrogeno a 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 data 16 luglio 2024 è stato consegnato il cantiere per la realizzazione dell'impianto di Iseo, mentre in data 16 ottobre si è conclusa, con esito positivo, la Conferenza dei Servizi per l'impianto di produzione, stoccaggio e distribuzione di idrogeno nel Comune di Edolo.

La parte infrastrutturale necessaria al funzionamento complessivo del sistema ad idrogeno è gestita da FERROVIENORD attraverso il Contratto di Programma per gli investimenti. La gestione degli impianti di produzione e distribuzione di idrogeno si prevede avverrà attraverso la controllata FNM Power S.r.l. ("**FNM POWER**").

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.

Infine, si rammenta che la società a controllo congiunto NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione è stata posta in liquidazione a far data dal 10 gennaio 2023.

2.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Il Gruppo è attivo nella gestione delle infrastrutture ferroviarie in Lombardia attraverso FERROVIENORD S.p.A. ("**FERROVIENORD**"), alla quale è affidata la gestione e manutenzione di una rete ferroviaria di 330 km, divisa tra i rami Milano (222 km) e Iseo (108 km), sulla base della concessione con scadenza 31 ottobre 2060 (la "**Concessione**"), del contratto di programma per gli investimenti 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.

Ottavo aggiornamento del Contratto di Programma

Con DGR n° XII/3211 del 14 ottobre 2024, Regione Lombardia ha approvato l'ottavo aggiornamento al Contratto di Programma. L'aggiornamento, nel contesto di un generale incremento dei costi dei materiali e di realizzazione delle opere, ha ridefinito una distribuzione delle risorse tra gli interventi programmati da interventi non prioritari agli interventi indifferibili, incorporando 90,0 milioni di Euro in nuove risorse per garantire la realizzazione di progetti prioritari e interventi di sicurezza. Le risorse finanziarie complessive allocate al Contratto di Programma sono pertanto pari a circa 1,6 miliardi di Euro. Si precisa inoltre che, nelle richieste di finanziamento per il nuovo bilancio 2025-2027, Regione Lombardia ha inserito la richiesta di stanziamento di ulteriori 110,0 milioni di Euro.

Il *segment* include inoltre le attività di gestione del **Terminal intermodale di Sacconago** realizzato sulla rete di FERROVIENORD 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 metri quadri 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. ("**FNMA**") è la concessionaria di quote dei servizi di trasporto pubblico su gomma nelle Province di Varese e Brescia ed è titolare, in A.T.I. con ASF Autolinee S.r.l. (partecipata al 49% da Omnibus Partecipazioni S.r.l.² - 50% di proprietà di FNM S.p.A.), di un Contratto di Servizio per quelli in Provincia di Como. FNMA opera, inoltre, autoservizi sostitutivi del servizio ferroviario per conto di Trenord, 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 degli originari

² Società operante nella Mobilità passeggeri su gomma, ma considerata nel segmento Ro.S.Co. ai fini della redazione del bilancio. È valutata con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato del Gruppo FNM.

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. ("**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. ("**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. ("**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 Scivia, 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:

Tratta	Km	
A7	Autostrada Milano Serravalle da Milano Piazza Maggi a Serravalle Scivia	86,3
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
A53	Raccordo Bereguardo - Pavia	9,1
A54	Tangenziale di Pavia	8,4
TOTALE		184,9

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

- A4 SATAP S.p.A., Torino-Milano
- A4 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 2° Tronco), Milano-Venezia
- A8 Autostrade per l'Italia S.p.A. (Direzione 2° Tronco), Milano-Laghi

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

Tra le attività di MISE rientra anche la gestione dei rapporti contrattuali con i sub-concessionari, affidatari della gestione delle 19 aree di servizio ubicate lungo le tratte in concessione, 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. ("**APL**", con il 36,7% del capitale) e Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. ("**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 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 (ulteriori informazioni sono disponibili nella Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2024).

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. In data 29 maggio 2024, il CIPESS ha poi formulato parere favorevole (Delibera n. 32/2024) sulla proposta di aggiornamento del PEF e relativo schema di Atto Aggiuntivo n. 2 per il periodo regolatorio 2020-2024. La registrazione da parte della Corte dei Conti è avvenuta in data 6 settembre 2024 e la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale in data 18 settembre 2024. Ad esito della suddetta pubblicazione, MISE in data 26 settembre ha inviato all'Ente concedente copia completa dello schema di Atto Aggiuntivo n. 2 e di tutti gli allegati opportunamente aggiornati. In data 4 novembre 2024, l'Ente Concedente ha trasmesso il testo dell'Atto Aggiuntivo n. 2, relativo al periodo regolatorio 2020-2024, con i relativi allegati, sottoscritti per conto del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti; il successivo 5 novembre, MISE ha rimesso allo stesso Ministero il medesimo Atto sottoscritto. Il Decreto Interministeriale di approvazione del medesimo Atto Aggiunto è atteso nelle prossime settimane.

Allo stesso tempo, il 12 aprile 2024 il MIT ha avviato l'aggiornamento del PEF per il periodo 2025-2028, richiedendo a MISE di sviluppare simulazioni, incluso l'inserimento di un valore terminale alla fine della concessione. Con il Decreto Legge n. 89 del 29 giugno 2024, è stata introdotta una disciplina specifica per aggiornare i PEF delle concessioni autostradali in scadenza nel 2024. Le concessionarie con scadenza regolatoria quinquennale nel 2024 dovevano presentare proposte di aggiornamento entro il 31 luglio 2024, conformi alle delibere dell'ART e completare la procedura entro il 31 dicembre 2024. MISE, rientrando in questa categoria, ha adempiuto a tutte le scadenze previste e come ultimo passo sta preparando la proposta di PEF 2025-2028, che è in corso di aggiornamento sulla base dei nuovi

parametri pubblicati (tasso di remunerazione del capitale investito e l'indice di inflazione programmata 2025).

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, stimato complessivamente in 55,4 milioni di Euro, è ricompreso tra gli interventi di cui all'aggiornamento del PEF in corso di approvazione 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; (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, il contributo CEF - inizialmente pari a 13,7 milioni di Euro per le cinque stazioni - sarà di conseguenza riparametrata in 5,4 milioni di Euro relativamente alle sole stazioni di Tortona Est e Rho Ovest. Il recupero dell'importo in eccesso già pagato, relativo al prefinanziamento del 50% dell'importo iniziale della sovvenzione, sarà effettuato dopo la presentazione della relazione finale. La quota residua dell'investimento stimata in 35 milioni di Euro sarà finanziata con risorse proprie.

I lavori sono in corso di esecuzione con avanzamento più rilevante per le aree di Carugate dove le componenti degli impianti per lo stoccaggio, la compressione e l'erogazione dell'idrogeno, oltre ai quadri elettrici ed al gruppo elettrogeno, sono già stati consegnati ed installati. 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 (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; (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, comprensive delle attività di messa in funzione, monitoraggio, predisposizione della reportistica e supervisione degli aspetti legati a salute, sicurezza e ambiente.

Al 30 settembre 2024, Viridis è titolare di: (i) n. 24 impianti di produzione di energia elettrica da fotovoltaico in esercizio per una potenza nominale installata pari a 61,1 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. 2 impianti in corso di costruzione con una potenza attesa pari a 20,6 MWp; (iv) n. 6 progetti fotovoltaici pienamente autorizzati e già cantierabili (c.d. *ready to build*) con una potenza attesa pari a 31 MWp; (v) diversi progetti fotovoltaici ed eolici in varie fasi di sviluppo di cui circa 66 MWp con pratiche autorizzative già avviate. La strategia di crescita è focalizzata sullo sviluppo organico di *pipeline* proprietarie e forme flessibili di partenariato. La tabella seguente evidenzia la capacità installata al 30 settembre 2024:

Tecnologia	Regime di mercato	Tariffa	MWp installati	COD	Scadenza incentivo	
Solare fotovoltaico	Conto Energia 2	FIP	media 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
Solare fotovoltaico	Conto Energia 2	FIP	318 €/MWh	1,0	Maggio 2011	Maggio 2031
Solare fotovoltaico	FER (primi 18 mesi a Mercato)	FIT	65 €/MWh	6,7	Settembre 2024	Settembre 2044
Solare fotovoltaico	PPA (5 anni)	—	84 €/MWh	8,3	Settembre 2024	
Biogas	Bio	FIT	280 €/MWh	2,0	1 TRIM 2013	1 TRIM 2028
Totale impianti operativi			63,1			

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 che le consentono di effettuare circa 2.200 corse giornaliere. Una parte della flotta è locata a titolo oneroso da FNM e Trenitalia, mentre la restante parte è messa disposizione in comodato d'uso gratuito - per il tramite di FERROVIENORD - da Regione Lombardia.

Il servizio ferroviario è gestito in virtù di un 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 nei primi nove mesi del 2024 in ambito regolatorio, si rammenta che 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, APL ha richiesto all'Ente Concedente la revisione del PEF 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 29 maggio 2024 il CIPESS ha espresso parere favorevole sulla proposta di revisione del PEF e relativo schema di Atto Aggiuntivo n.4, per il periodo regolatorio 2024-2028, ritirando contestualmente la precedente delibera n. 7 del 21 marzo 2024. La delibera ha superato il controllo di legittimità ed è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale in data 19 luglio 2024.

Tratte B2, C e D

Per completare tutte le attività previste dalla Convenzione, ad APL rimangono da svolgere la progettazione esecutiva e la costruzione della seconda parte dell'Opera che include le tratte autostradali B2, C e D, oltre alle opere connesse.

Il 1° febbraio 2024 è stato firmato un accordo per regolare l'esecuzione delle opere. Il 12 febbraio 2024, il Direttore dei Lavori ha consegnato il primo pezzo del progetto per la bonifica degli ordigni bellici nella tratta C e i lavori sono ancora in corso. Il 15 febbraio 2024, il Contraente Generale ha inviato il secondo pezzo del progetto per la bonifica degli ordigni nella tratta B2 e per la bonifica ambientale delle aree ex ICMESA, che sono stati rivisti e approvati il 29 febbraio 2024. Il 17 aprile 2024, il secondo pezzo del progetto relativo alla bonifica della tratta B2 e delle aree ex ICMESA è stato inviato alla Concedente, che lo ha approvato l'11 giugno 2024 con alcune prescrizioni. Dopo il rapporto conclusivo di verifica, il CdA di APL ha approvato il progetto delle tratte B2 e C il 17 giugno 2024 e lo ha inviato alla Concedente, che lo ha approvato definitivamente il 26 giugno 2024. Tuttavia, l'approvazione sarà definitiva e i lavori saranno consegnati al Contraente Generale solo dopo aver ottenuto dalle banche conferma del superamento delle condizioni sospensive previste dal contratto di finanziamento. Al momento, si prevede di procedere all'erogazione del finanziamento nel corso del quarto trimestre 2024 contestualmente all'affidamento dei lavori.

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. In conformità a quanto sopra, sono stati sottoscritti: il contratto di O&M in data 12 giugno 2024; il preliminare di affitto di ramo d'azienda in data 24 giugno 2024; l'Atto aggiuntivo al Contratto di O&M in data 4 luglio 2024. Considerando le attuali previsioni di completamento delle tratte, tale struttura contrattuale produrrà effetti significativi a partire dall'anno 2027, come meglio descritto nella Relazione Finanziaria Annuale 2023.

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. ("TE") avente ad oggetto la progettazione, realizzazione e gestione della Tangenziale Est Esterna di Milano ("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 2024-2028, si segnala che lo stesso è stato esaminato dall'ART che - con parere del 30 maggio 2024 - ha identificato alcune criticità concernenti la dinamica tariffaria e l'applicazione del meccanismo di poste figurative. Per ovviare alle criticità sopra evidenziate, risulta necessario che il PEF/PFR siano oggetto di riformulazione prima dell'invio al CIPESS.

Nel mese di maggio e giugno 2024, sono state notificate, ai fini dell'eventuale esercizio del diritto di prelazione, l'intenzione di alcuni soci di cedere le proprie azioni in TEM e TE ad altri soci. MISE non ha esercitato il diritto di prelazione con riguardo all'operazione sulle azioni TE notificata a maggio. Le altre operazioni notificate rispettivamente a maggio sulle azioni TEM e a giugno sulle azioni TE sono ancora in corso.

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

3 ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO CONSOLIDATO

3.1 SINTESI DATI ECONOMICI

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato del periodo, raffrontato con quello del corrispondente periodo 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".

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 ai paragrafi 2.1 e 2.5, i primi nove mesi 2024 di seguito illustrati comprendono gli effetti economici derivanti dal consolidamento integrale di Viridis e delle sue controllate a partire dal 23 febbraio 2024 e di Nordcom a partire dal 15 luglio 2024. Il periodo di confronto rappresenta l'area di consolidamento precedente alle acquisizioni.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite e prestazioni	443,1	427,5	15,6	3,6 %
Altri ricavi e proventi	30,7	28,8	1,9	6,6 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	473,8	456,3	17,5	3,8 %
Costi operativi	(169,4)	(174,7)	5,3	-3,0 %
Costi del personale	(131,4)	(120,6)	(10,8)	9,0 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	173,0	161,0	12,0	7,5 %
Proventi e Costi non ordinari	(0,9)	—	(0,9)	— %
MARGINE OPERATIVO LORDO	172,1	161,0	11,1	6,9 %
Ammortamenti e svalutazioni	(98,2)	(77,6)	(20,6)	26,5 %
RISULTATO OPERATIVO	73,9	83,4	(9,5)	-11,4 %
Proventi finanziari	12,6	6,0	6,6	n.d.
Oneri finanziari	(19,8)	(14,2)	(5,6)	39,6 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(7,2)	(8,2)	1,0	-12,2 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	66,7	75,2	(8,5)	-11,3 %
Imposte sul reddito	(18,8)	(18,7)	(0,1)	0,5 %
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	47,9	56,5	(8,6)	-15,2 %
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	5,5	(2,1)	7,6	n.d.
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	53,4	54,4	(1,0)	-1,8 %
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	(0,1)	0,1	(0,2)	n.d.
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	53,5	54,3	(0,8)	-1,5 %

Nei primi nove mesi del 2024, i ricavi aumentano del 3,8% e l'EBITDA rettificato del 7,4%. Escludendo gli effetti del consolidamento di Viridis e delle sue controllate e di Nordcom, quindi a parità di perimetro rispetto allo stesso periodo del 2023, i ricavi risultano sostanzialmente allineati, a fronte di una crescita dell'EBITDA rettificato dello 0,8%.

Il rapporto EBITDA rettificato/ricavi è pari a 36,5% (35,3% nel periodo comparativo 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 dei primi nove mesi del 2023 è stato parimenti pro-formato come se il consolidamento di Viridis fosse avvenuto in data 1° gennaio 2023.

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024 GRUPPO FNM		01 gennaio 2024 - 23 febbraio 2024 VIRIDIS	9 MESI 2024 PROFORMA	9 MESI 2023 GRUPPO FNM	9 MESI 2023 VIRIDIS	I SEM. 2023 PROFORMA	Variazione	Variazione %
	A	B	C= A-B	D	E	F= D-E	G= C-F	GF	
Ricavi delle vendite e prestazioni	443,1	2,3	445,4	427,5	12,9	440,4	5,0	1,1%	
Altri ricavi e proventi	30,7	0,1	30,8	28,8	0,3	29,1	1,7	5,8%	
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	473,8	2,4	476,2	456,3	13,2	469,5	6,7	1,4%	
Costi operativi	(169,4)	(0,6)	(170,0)	(174,7)	(4,4)	(179,1)	9,1	-5,1%	
Costi del personale	(131,4)	(0,3)	(131,7)	(120,6)	(1,3)	(121,9)	(9,8)	8,0%	
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	173,0	1,5	174,5	161,0	7,5	168,5	6,0	3,6%	
Proventi e Costi non ordinari	(0,9)	-	(0,9)	-	-	-	(0,9)	n.d.	
MARGINE OPERATIVO LORDO	172,1	1,5	173,6	161,0	7,5	168,5	5,1	3,0%	
Ammortamenti e svalutazioni	(98,2)	(1,6)	(99,8)	(77,6)	(5,6)	(83,2)	(16,6)	20,0%	
RISULTATO OPERATIVO	73,9	(0,1)	73,8	83,4	1,9	85,3	(11,5)	-13,5%	
Proventi finanziari	12,6	1,5	14,1	6,0	-	6,0	8,1	n.d.	
Oneri finanziari	(19,8)	(0,1)	(19,9)	(14,2)	(1,9)	(16,1)	(3,8)	23,0%	
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(7,2)	1,4	(5,8)	(8,2)	(1,9)	(10,1)	4,3	-42,6%	
RISULTATO ANTE IMPOSTE	66,7	1,3	68,0	75,2	-	75,2	(7,2)	-9,6%	
Imposte sul reddito	(18,8)	-	(18,8)	(18,7)	-	(18,7)	(0,1)	n.d.	
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	47,9	1,3	49,2	56,5	-	56,5	(7,3)	-12,9%	
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	5,5	-	5,5	(2,1)	-	(2,1)	7,6	n.d.	
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	53,4	1,3	54,7	54,4	-	54,4	0,3	0,6%	
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	(0,1)	0,3	0,2	0,1	-	0,1	0,1	60,0%	
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	53,5	1,0	54,5	54,3	-	54,3	0,2	0,4%	

Si riporta di seguito il conto economico con la sola indicazione dei saldi proformati dei nove mesi 2024 e dei nove mesi 2023.

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024 PROFORMA	9 MESI 2023 PROFORMA	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite e prestazioni	445,4	440,4	5,0	1,1 %
Altri ricavi e proventi	30,8	29,1	1,7	5,8 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	476,2	469,5	6,7	1,4 %
Costi operativi	(170,0)	(179,1)	9,1	(5,1) %
Costi del personale	(131,7)	(121,9)	(9,8)	8,0 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	174,5	168,5	6,0	3,6 %
Proventi e Costi non ordinari	(0,9)	—	(0,9)	— %
MARGINE OPERATIVO LORDO	173,6	168,5	5,1	3,0 %
Ammortamenti e svalutazioni	(99,8)	(83,2)	(16,6)	20,0 %
RISULTATO OPERATIVO	73,8	85,3	(11,5)	(13,5) %
Proventi finanziari	14,1	6,0	8,1	n.d.
Oneri finanziari	(19,9)	(16,1)	(3,8)	23,6 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(5,8)	(10,1)	4,3	-42,6 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	68,0	75,2	(7,2)	-9,6 %
Imposte sul reddito	(18,8)	(18,7)	(0,1)	0,5 %
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	49,2	56,5	(7,3)	-12,9 %
Risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	5,5	(2,1)	7,6	n.d.
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	54,7	54,4	0,3	0,6 %
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	0,2	0,1	0,1	n.d.
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	54,5	54,3	0,2	0,4 %

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

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

- i ricavi da pedaggi autostradali, pari a 212,3 milioni di Euro (203,8 milioni di Euro nei nove mesi 2023), risultano in crescita di 8,5 milioni di Euro, pari al 4,2% rispetto a quelli dei nove mesi 2023, principalmente in relazione all'aumento tariffario del 2,3% applicato a decorrere dal 1° gennaio 2024, all'andamento del traffico (+2,25%) e alla sua composizione in cui la componente dei veicoli leggeri ha registrato un significativo incremento rispetto a quelli pesanti;

- i ricavi da cessione di energia aumentano per 4 milioni di Euro in relazione all'attivazione di nuovi impianti;
- i servizi sostitutivi svolti da FNMA per conto di Trenord hanno registrato nel periodo un incremento di 3,5 milioni di Euro;
- il corrispettivo del Contratto di Servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria con Regione Lombardia aumenta di 2,8 milioni di Euro per effetto dell'adeguamento inflattivo 2024 e di una maggiore produzione chilometrica oltre che per il conguaglio positivo dell'esercizio 2022, pari a 1,2 milioni di Euro;
- sono stati rilevati i ricavi per servizi IT svolti da Nordcom, a seguito dell'ingresso nell'area di consolidamento, avvenuta in data 15 luglio 2024, per 2,7 milioni di Euro;
- i ricavi da bigliettazione del trasporto pubblico su gomma aumentano per 2,2 milioni di Euro, nonostante il deconsolidamento di La Linea e Martini Bus a partire dal 16 gennaio 2023, in relazione al diverso mix di vendita e agli aumenti tariffari sui titoli di viaggio, concessi nel mese di luglio 2023, e sugli abbonamenti, del 15% circa, concesso dal 1° gennaio 2024;
- i ricavi relativi alle attività di progettazione e direzione lavori per gli interventi sull'infrastruttura autostradale aumentano per 0,9 milioni di Euro;
- i ricavi di accesso rete aumentano per 0,8 milioni di Euro per effetto dell'adeguamento inflattivo 2024 e di una maggiore produzione;
- rilevazione dei contributi, non presenti nel periodo comparativo, relativi (i) al DL Aiuti per il sostegno all'incremento delle materie prime, per 0,7 milioni di Euro, riconosciuti nel periodo in esame e relativi al quarto trimestre 2023; (ii) al conguaglio dei mancati ricavi da traffico Covid per il settore TPL Gomma, per 0,6 milioni di Euro;
- i ricavi da locazione di materiale rotabile diminuiscono di 21,6 milioni di Euro principalmente per i minori ricavi, pari a 15,4 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 6,2 milioni di Euro;
- i ricavi relativi alle attività di progettazione e direzione lavori per gli interventi sulla rete ferroviaria diminuiscono per 0,8 milioni di Euro.

Gli **altri ricavi e proventi** presentano un incremento di 1,7 milioni di Euro rispetto al periodo comparativo 2023, da attribuirsi principalmente ai maggiori proventi derivanti dal recupero spese generali relative a servizi di costruzione per l'ammmodernamento dell'infrastruttura ferroviaria ed il rinnovo del materiale rotabile, rispettivamente per 1,8 milioni di Euro e 0,4 milioni di Euro, in relazione ai maggiori investimenti rispetto al periodo comparativo.

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

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024 PROFORMA	9 MESI 2023 PROFORMA	Variazione	Variazione %
Ro.S.Co. & Services	62,5	63,2	(0,7)	-1,1 %
Infrastruttura ferroviaria	101,5	113,1	(11,6)	-10,3 %
Mobilità passeggeri su gomma	87,2	77,6	9,6	12,4 %
Autostrade	233,2	222,7	10,5	4,7 %
Energia	17,2	13,2	4,0	30,3 %
Elisioni <i>intercompany</i>	(25,4)	(20,3)	(5,1)	25,1 %
Totale ricavi consolidati	476,2	469,5	6,7	1,4 %

I **costi operativi** presentano un decremento netto di 9,1 milioni di Euro (5,1%) 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 15,4 milioni di Euro;
- decremento, pari a 8,7 milioni di Euro, dei costi di manutenzione dell'infrastruttura autostradale, al netto degli accantonamenti e degli utilizzi del fondo di rinnovo;
- minori costi di ripristino danni all'infrastruttura ferroviaria, per 1,2 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 5 milioni di Euro;
- incremento delle prestazioni varie di terzi, per 3,6 milioni di Euro, principalmente per effetto dei maggiori oneri di progettazione, prestazioni tecniche, coordinamento sicurezza e direzione lavori affidate a terzi per l'esecuzione dei progetti nell'ambito degli appalti integrati di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria;
- incremento di 2,3 milioni di Euro dei costi connessi alla gestione dell'infrastruttura autostradale;
- incremento delle spese commerciali e di provvigioni a terzi per 0,9 milioni Euro, in relazione alle maggiori spese pubblicitarie effettuate nel periodo;
- incremento dei costi di informatica per 0,6 milioni di Euro;
- spese per i dipendenti per 0,6 milioni di Euro.

I **costi per il personale**, che passano da 121,9 milioni di Euro a 131,7 milioni di Euro, aumentano di 9,8 milioni di Euro, per effetto del maggior numero di FTE (+34), dell'applicazione delle maggiori politiche retributive definite dal rinnovo del CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori avvenuto nel secondo semestre dell'esercizio 2023, nonché degli accantonamenti effettuati per la vacanza contrattuale del CCNL Autoferrotranvieri, scaduto il 31 dicembre 2023.

Il **marginale operativo lordo rettificato (che esclude elementi non ordinari)** pari a 174,5 milioni di Euro è in aumento del 3,6 % come di seguito illustrato nelle cinque aree di business:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2024 PROFORMA	9 MESI 2023 PROFORMA	Variazione	Variazione %
Ro.S.Co. & Services	25,3	33,9	(8,6)	-25,4 %
Infrastruttura ferroviaria	4,8	8,2	(3,4)	-41,5 %
Mobilità passeggeri su gomma	6,7	5,9	0,8	13,6 %
Autostrade	126,4	113,0	13,4	11,9 %
Energia	11,3	7,5	3,8	50,7 %
Totale EBITDA rettificato	174,5	168,5	6,0	3,6 %

I proventi/costi non ordinari del periodo, non presenti nel periodo comparativo 2023, ammontano a 0,9 milioni di Euro e sono attribuibili ad oneri non ordinari derivanti dai progetti di sviluppo legati all'acquisizione Viridis.

La voce **ammortamenti e svalutazioni** presenta un incremento netto di 16,6 milioni di Euro per effetto principalmente dell'ammortamento del corpo autostradale a seguito della messa in esercizio di opere relative al corpo autostradale per 71,0 milioni di Euro.

In conseguenza delle variazioni commentate, il **risultato operativo complessivo** è pari a 73,8 milioni di Euro, rispetto agli 85,3 milioni di Euro di primi nove mesi del 2023, con un decremento netto di 11,5 milioni di Euro.

Il **risultato della gestione finanziaria** nei nove mesi 2024 risulta pari a -5,8 milioni di Euro rispetto ai -10,1 milioni di Euro del periodo comparativo 2023, in relazione alla maggiore liquidità media e ai maggiori tassi di remunerazione, oltre che ai maggiori proventi finanziari 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 68,0 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 75,2 milioni di Euro dei nove mesi 2023.

Le **imposte sul reddito**, pari a 18,8 milioni di Euro, aumentano di 0,1 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023, in relazione all'abolizione del beneficio fiscale sugli utili reinvestiti ("ACE") a decorrere dal 2024 e in quanto, nel periodo comparativo erano stati rilevati 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 presentato da MISE, e il rimborso del cuneo fiscale non dedotto nel 2008, pari a 0,7 milioni di Euro; tali effetti sono stati parzialmente compensati dal minor imponibile fiscale di Gruppo.

Il **risultato netto rettificato**, ante rilevazione del risultato delle società valutate a patrimonio netto, passa da 56,5 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente a 49,2 milioni di Euro.

Il **risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto** evidenzia un utile di 5,5 milioni di Euro, rispetto alla perdita pari a 2,1 milioni di Euro dei nove mesi 2023, del risultato positivo della partecipata Trenord S.r.l.. La composizione della voce è di seguito illustrata:

Importi in migliaia di Euro	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Variazione
Trenord S.r.l. *	6.444	(1.734)	8.178
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	(1.893)	(963)	(930)
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.**	(1.539)	(1.539)	—
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	960	708	252
DB Cargo Italia S.r.l.	297	1.576	(1.279)
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ***	1.195	133	1.062
NordCom S.p.A.****	220	455	(235)
Busforfun.Com S.r.l.	—	(447)	447
SportIT S.r.l.	(81)	(302)	221
Mbility S.r.l.	(131)	—	(131)
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	5.472	(2.113)	7.585

* include il risultato di TILO SA

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

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

****include il risultato di Nordcom fino al 14 luglio 2024. A seguito dell'acquisto del 42% del capitale sociale, FNM detiene il controllo e la società è quindi consolidata integralmente dal 15 luglio 2024.

Per maggiori approfondimenti in merito ai risultati delle partecipate Trenord e APL si faccia riferimento a quanto riportato al paragrafo 4 "Andamento Economico segmenti di business", rispettivamente al capitolo 4.6 dedicato alle principali società partecipate.

Nel periodo chiuso al 30 settembre 2024, come nel periodo comparativo 2023, non si sono rilevati utili da operazioni discontinue.

Il **risultato netto** consolidato dei nove mesi 2024 rileva un utile pari a 54,7 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 54,4 milioni di Euro dei nove mesi 2023, per gli effetti sopra descritti.

3.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata al 30 settembre 2024, raffrontata con quella al 31 dicembre 2023.

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	30/09/2024	31/12/2023	Variazione
Rimanenze	18,2	13,4	4,8
Crediti commerciali	154,6	171,0	(16,4)
Altri crediti correnti	115,0	95,9	19,1
Attività finanziarie correnti	1,2	3,3	(2,1)
Crediti per investimenti finanziati	82,8	49,2	33,6
Attività contrattuali correnti	44,9	10,2	34,7
Debiti commerciali	(263,4)	(220,2)	(43,2)
Altri debiti e fondi correnti	(168,7)	(152,1)	(16,6)
Capitale Circolante Netto Operativo	(15,4)	(29,3)	13,9
Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 - 2032	8,4	41,2	(32,8)
Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 - 2032	169,0	161,6	7,4
Debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 - 2032	(238,0)	(293,5)	55,5
Capitale Circolante Netto Investimenti finanziati	(60,6)	(90,7)	30,1
Capitale Circolante Netto Totale	(76,0)	(120,0)	44,0
Immobilizzazioni	980,7	808,5	172,2
Partecipazioni	170,6	173,7	(3,1)
Crediti non correnti e attività contrattuali	150,2	189,3	(39,1)
Debiti non correnti	(34,2)	(36,7)	2,5
Fondi	(77,5)	(88,8)	11,3
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.113,8	926,0	187,8
Mezzi propri	395,1	376,2	18,9
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	782,7	642,8	139,9
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(64,0)	(93,0)	29,0
Posizione finanziaria netta complessiva	718,7	549,8	168,9
TOTALE FONTI	1.113,8	926,0	187,8

Il **capitale circolante netto operativo**, al netto delle variazioni per gli investimenti finanziati, aumenta di 13,9 milioni di Euro principalmente per effetto delle seguenti variazioni:

- i **crediti commerciali** diminuiscono di 16,4 milioni di Euro, principalmente per effetto della riduzione dei crediti commerciali vantati verso parti correlate, per 9,7 milioni di Euro, e dei crediti derivanti dai rapporti di interconnessione dei pedaggi autostradali, per 7,2 milioni di Euro;
- gli **altri crediti correnti** aumentano per 19,1 milioni di Euro per effetto (i) dell'incremento degli anticipi erogati a fronte dell'avvio di nuove commesse per la manutenzione straordinaria dell'infrastruttura ferroviaria ed altro materiale rotabile, per 9,9 migliaia di Euro (ii) dell'apporto al consolidato di altre attività di Viridis per 11,9 milioni di Euro, principalmente attribuibili a crediti tributari, per 7,5 milioni di Euro (di cui 4,0 milioni di Euro per IVA già richiesta a rimborso), e a crediti verso il Gestore dei Servizi Energetici, per 3,5 milioni di Euro;
- i **crediti per investimenti finanziati** e le **attività contrattuali correnti** aumentano rispettivamente di 33,6 milioni di Euro e 34,7 milioni di Euro in relazione allo stato avanzamento lavori delle commesse finanziate sull'infrastruttura ferroviaria;
- i **debiti commerciali** aumentano di 43,2 milioni di Euro in relazione all'incremento dei debiti per investimenti di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria e per attività di esercizio e risultano parzialmente compensati dal pagamento degli investimenti per l'infrastruttura autostradale;

- gli **altri debiti e fondi correnti** aumentano di 16,6 milioni di Euro in relazione ai maggiori debiti verso l'erario per imposte correnti, per 7,1 milioni di Euro, e per IVA, per 4,2 milioni di Euro.

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

- gli **altri crediti - Materiale Rotabile 2017 - 2032**, pari a 8,4 milioni di Euro, diminuiscono di 32,8 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 7,4 milioni di Euro per effetto della quota iscritta di ricavi maturati, corrispondenti agli investimenti finanziati effettuati, misurati secondo la percentuale di completamento del periodo, pari a 192,0 milioni di Euro; quasi totalmente compensati dagli incassi di contributi del periodo pari a 185,0 milioni di Euro; minori rispetto all'iscrizione della quota;
- i **debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 - 2032** diminuiscono per effetto dei pagamenti effettuati, pari a 221,4 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 immobili, impianti e macchinari per 584,6 milioni di Euro, di cui 327,9 milioni di Euro relativi a materiale rotabile, attività immateriali per 321,1 milioni di Euro, di cui 311,1 relativi al corpo autostradale gratuitamente devolvibile all'Ente concedente (Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti), avviamento derivante dall'acquisizione Viridis e Nordcom per 47,8 milioni di Euro, e diritti d'uso per 27,2 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 86,9 milioni di Euro e 13,3 milioni di Euro. Più in dettaglio la controllata ha apportato al consolidato tra gli immobili, impianti e macchinari: impianti fotovoltaici, per 47,2 milioni di Euro, impianti biogas, per 7,4 milioni di Euro, terreni e fabbricati, per 7,3 milioni di Euro e lavori in corso relativi ad impianti fotovoltaici, per 23,3 milioni di Euro.

Nel periodo sono stati inoltre trasferiti dalle attività contrattuali al corpo autostradale, a seguito della messa in esercizio, opere realizzate nei precedenti esercizi per 67,9 milioni di Euro.

Il valore delle **partecipazioni** diminuisce di 3,1 milioni di Euro per effetto del maggior risultato del periodo apportato dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto, pari a 5,5 milioni di Euro, per gli investimenti sulle altre partecipazioni per 3,2 milioni di Euro, per le altre variazioni di conto economico complessivo, per 0,3 milioni di Euro; tali effetti risultano totalmente compensati dall'acquisizione del controllo della partecipazione detenuta in Nordcom, per 9,1 milioni di Euro, oltre che dai dividendi distribuiti dalle partecipate Nord Energia in liquidazione ed Omnibus, pari a 3,0 milioni di Euro.

I **crediti non correnti** includono principalmente le attività contrattuali derivanti dagli investimenti effettuati sul corpo autostradale fino alla data del 30 settembre 2024, ma non ancora riconosciuti, per 23,7 milioni di Euro, diminuite per quanto sopra illustrato, i finanziamenti di FNM e MISE verso partecipate per 74,0 milioni di Euro ed imposte anticipate nette per 43,2 milioni di Euro.

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

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 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	30/09/2024	31/12/2023	Differenza
Liquidità	(335,6)	(302,3)	(33,3)
Indebitamento finanziario corrente	280,2	178,0	102,2
Posizione Finanziaria Corrente Netta (Debito / -Cassa)	(55,4)	(124,3)	68,9
Indebitamento finanziario non corrente	838,1	767,1	71,0
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	782,7	642,8	139,9
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (Cassa)	(64,0)	(93,0)	29,0
Posizione Finanziaria Netta	718,8	549,8	169,0

Al 30 settembre 2024 la posizione finanziaria netta complessiva è pari a 718,8 milioni di Euro, rispetto ad un saldo di 549,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2023. Isolando l'importo relativo agli investimenti finanziati del "Programma Materiale Rotabile 2017 - 2032" (64,0 milioni di Euro), la posizione finanziaria netta rettificata è pari a 782,7 milioni di Euro rispetto ad un saldo di 642,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2023.

Si ricorda peraltro che al 30 settembre 2024 il Gruppo disponeva di un *liquidity headroom* pari a 40 milioni di Euro di linee *committed* (relative alla *Revolving Credit Facility* sottoscritta il data 15 luglio 2024 con Intesa Sanpaolo) e 140 milioni di Euro di linee *uncommitted*.

Ad oggi la *Revolving Credit Facility* è stata utilizzata per fornire a Viridis la copertura finanziaria utile a rimborsare anticipatamente parte dei propri finanziamenti e *leasing*.

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

Importi in milioni di Euro	30/09/2024	30/09/2023
Ebitda	172,1	161,0
CCN	(10,9)	(15,0)
Imposte pagate	(16,5)	(15,9)
Oneri/Proventi finanziari pagati	(2,1)	(2,1)
Free cash flow from operations	142,6	128,0
Investimenti lordi pagati con fondi propri	(48,8)	(35,1)
Investimenti infrastruttura autostradale pagati con fondi propri	(16,9)	(16,8)
Variazione CCN investimenti fondi propri	4,2	(32,6)
Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(230,1)	(111,7)
Variazione CCN investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	40,0	12,0
Contributi pubblici incassati fondi propri	9,7	4,1
Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria	188,3	113,0
Incasso finanziamento investimento infrastruttura autostradale	2,4	8,9
Cash flow generation	91,4	69,8
Acquisto partecipazioni al netto della cassa detenuta	(55,2)	—
Cessione Partecipazioni	0,2	5,5
Dividendi incassati	3,0	3,7
Incasso fondi vincolati	—	6,7
Erogazione prestiti a partecipate	(2,8)	(2,5)
Investimenti in altre partecipazioni	(2,5)	(0,1)
Rimborso prestiti da partecipate	0,1	6,9
Free cash flow	34,2	90,0
Dividendi erogati	(10,0)	(10,0)
Cash flow	24,2	80,0
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01/01	642,8	766,9
<i>Cash flow generation</i>	(24,2)	(80,0)
Effetto IFRS 16	5,2	2,2
Iscrizione Debiti Finanziari Viridis	62,4	—
Iscrizione <i>Put Option</i> Viridis ed <i>Earn Out</i>	51,8	—

Altre variazioni nei debiti finanziari	44,7	22,8
Variazione complessiva PFN	139,9	(55,0)
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 30/09	782,7	711,9

La **cash flow generation** del periodo è positiva per 91,4 milioni di Euro e deriva dalla gestione operativa parzialmente compensata dagli investimenti pagati.

Il **cash flow operativo** derivante dalla gestione reddituale è positivo per 142,6 milioni di Euro, per effetto dell'EBITDA di 172,1 milioni di Euro, in parte negativamente influenzato dalla variazione del capitale circolante netto sopra descritta e dal pagamento delle imposte.

Nei nove mesi 2024 gli investimenti netti pagati, sia con fondi propri che sull'infrastruttura ferroviaria finanziati, sono pari a 51,2 milioni di Euro (a fronte di 58,2 milioni di Euro pagati nel periodo comparativo 2023).

Il **cash flow** del periodo, positivo di 24,2 milioni di Euro, è stato significativamente influenzato dall'uscita di cassa relativa (i) all'acquisto della quota dell'80% di Viridis, per 80,0 milioni di Euro, al netto della cassa detenuta dalla controllata Viridis, pari a 26,5 milioni di Euro, che ha comportato un esborso netto di 53,5 milioni di Euro (ii) all'acquisto di società operanti nel settore dell'energia da parte di Viridis, dopo l'ingresso nell'area di consolidamento, per 1,7 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 488,4 milioni di Euro contro i 362,4 milioni di Euro del periodo comparativo 2023.

In particolare, gli **investimenti effettuati con mezzi propri** dal Gruppo FNM, comprensivi delle penali, al lordo degli incassi del corrispettivo per i servizi di costruzione di competenza dei primi nove mesi del 2024, ammontano globalmente a 66,3 milioni di Euro contro i 52,3 milioni di Euro del periodo comparativo dell'esercizio precedente, e sono dettagliati come di seguito riportato:

- investimenti afferenti al **segment Ro.S.Co. & Services**, per 10,2 milioni di Euro (11,8 milioni di Euro nei nove mesi 2023), principalmente attribuibili a investimenti nei rotabili TAF;
- investimenti classificati nel **segment infrastruttura ferroviaria**, per 13,6 milioni di Euro (3,0 milioni di Euro nei nove mesi 2023) di cui 9,7 milioni di Euro per l'avvio dei lavori di sviluppo immobiliare presso il Terminal di Sacconago;
- investimenti nel **segment Mobilità passeggeri su gomma**, per 3,7 milioni di Euro (19,4 milioni di Euro nei nove mesi 2023), principalmente attribuibili ad autobus e relative attrezzature;
- investimenti sull'**Infrastruttura autostradale**, per 20,4 milioni di Euro (18,1 milioni di Euro nei nove mesi 2023), attribuibili per beni reversibili realizzati sull'infrastruttura autostradale per 16,8 milioni di Euro (16,8 milioni di Euro nei nove mesi 2023) ed altri investimenti per 3,5 milioni di Euro;
- investimenti nel **segment Energia** per la realizzazione di impianti per 18,4 milioni di Euro.

Gli **investimenti finanziati** al lordo degli incassi dei contributi gestiti nei primi nove mesi del 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 150,7 milioni di Euro (64,8 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2023) relativi all'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria;
- **Investimenti in materiale rotabile aeroportuale** per 79,4 milioni di Euro (46,9 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2023);

- **Investimenti per il rinnovo del materiale rotabile 2017-2032** per 192,0 milioni di Euro (198,4 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2023). Si ricorda che questi investimenti non concorrono alla determinazione della PFN Rettificata. Per quanto attiene al materiale rotabile nei primi nove mesi del 2024 sono stati consegnati:
 - 14 convogli ad alta capacità (EMU) tipologia "Caravaggio";
 - 8 convogli (EMU) tipologia "Donizetti";
 - 4 convogli tipologia "Colleoni";
 - 8 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 per i primi nove mesi del 2024 e per il periodo comparativo 2023, al lordo delle elisioni *intercompany*:

9 MESI 2024 PROFORMA

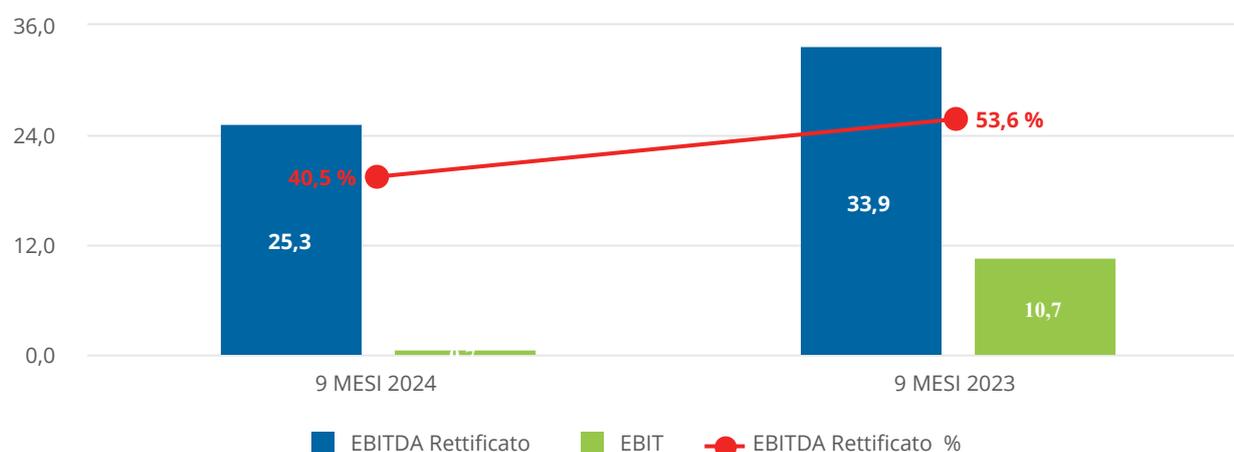
<i>Importi in milioni di Euro</i>	Ro.S.Co. & Services	Infrastruttur a ferroviaria	Mobilità passeggeri su gomma	Autostrade	Energia	Elisioni	Totale
Ricavi verso terzi	46,7	90,0	84,6	230,9	17,2	—	469,4
Ricavi <i>intercompany</i>	15,8	4,7	2,6	2,3	—	(25,4)	—
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	—	6,8	—	—	—	—	6,8
Ricavi di settore	62,5	101,5	87,2	233,2	17,2	(25,4)	476,2
EBITDA Rettificato	25,3	4,8	6,7	126,4	11,3	—	174,5
EBITDA Rettificato %	14 %	3 %	4 %	72 %	6 %	— %	
EBITDA	24,4	4,8	6,7	126,4	11,3	—	173,6
EBITDA %	14 %	3 %	4 %	73 %	7 %	— %	
Risultato operativo	0,7	2,8	(1,2)	66,7	4,8	—	73,8

9 MESI 2023 PROFORMA

<i>Importi in milioni di Euro</i>	Ro.S.Co. & Services	Infrastruttur a ferroviaria	Mobilità passeggeri su gomma	Autostrade	Energia	Elisioni	Totale
Ricavi verso terzi	50,5	103,2	77,0	221,0	13,2	—	464,9
Ricavi <i>intercompany</i>	12,7	5,3	0,6	1,7	—	(20,3)	—
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	—	4,6	—	—	—	—	4,6
Ricavi di settore	63,2	113,1	77,6	222,7	13,2	(20,3)	469,5
EBITDA Rettificato	33,9	8,2	5,9	113,0	7,5	—	168,5
EBITDA Rettificato %	20 %	5 %	4 %	67 %	4 %	— %	
EBITDA	33,9	8,2	5,9	113,0	7,5	—	168,5
EBITDA %	20 %	5 %	4 %	67 %	4 %	— %	
Risultato operativo	10,7	6,6	(1,2)	67,3	1,9	—	85,3

4.1 RO.S.CO & SERVICES

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff.	Diff. %
Noleggio materiale rotabile	35,0	41,2	(6,2)	-15,0 %
Altri Ricavi	27,5	22,0	5,5	+25,0 %
Totale Ricavi	62,5	63,2	(0,7)	-1,1 %
EBITDA Rett.	25,3	33,9	(8,6)	-25,4 %
EBITDA Rett. %	40,5%	53,6%		
EBIT	0,7	10,7	(10,0)	-93,5 %



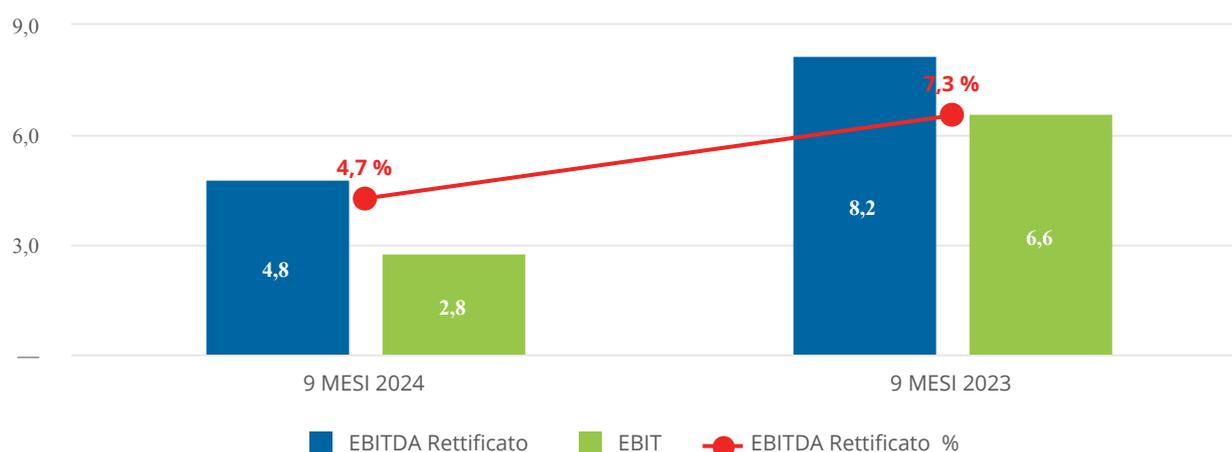
I **ricavi** del segmento sono pari a 62,5 milioni di Euro, in diminuzione di 0,7 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023. In particolare, i **ricavi da noleggio materiale rotabile** (in primo luogo a Trenord) sono pari a 35,0 milioni di Euro, in riduzione di 6,2 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 a causa dei minori canoni di locazione sui convogli TSR, Coradia, Tilo e CSA a seguito del nuovo accordo quadro con Trenord caratterizzato da un orizzonte temporale più lungo. Gli **altri ricavi**³ si attestano a 27,5 milioni di Euro, in aumento di 5,5 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 principalmente in seguito al consolidamento integrale di Nordcom dal 15 luglio 2024 (+4,6 milioni di Euro) e ai maggiori proventi derivanti dai servizi di istituto di pagamento per la gestione degli incassi delle casse *self* di Trenord e dall'attivazione del canale virtuale per il Malpensa Express.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 25,3 milioni di Euro, in diminuzione di 8,6 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 per l'effetto congiunto dell'andamento dei ricavi precedentemente descritto e di maggiori costi per 7,9 milioni di Euro. In particolare, questi ultimi aumentano per il **consolidamento integrale di Nordcom** (+3,7 milioni di Euro), i maggiori **costi del personale** per 2,2 milioni di Euro, connessi all'incremento dell'organico medio (+9 FTE) e l'adeguamento del CCNL, oltre che per l'aumento degli altri **costi operativi** per 2,0 milioni di Euro legati a maggiori spese per informatica e prestazioni varie di terzi.

³ Includono i ricavi da servizi amministrativi legati alla gestione mediante contratti di *service* con le società partecipate per attività *corporate* centralizzate, i proventi derivanti dalla gestione degli immobili di proprietà, prestazioni di progettazione e assistenza tecnica informatica di Nordcom ed i proventi da intermediazione finanziaria di FNMPAY per svolgere i servizi di *acquiring*.

4.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	67,8	64,6	3,2	+5,0 %
Ricavi accesso rete	20,0	19,2	0,8	+4,2 %
Noleggio materiale rotabile	—	15,4	(15,4)	-100,0 %
Altri Ricavi	13,7	13,9	(0,2)	-1,4 %
Totale Ricavi	101,5	113,1	(11,6)	-10,3 %
EBITDA Rett.	4,8	8,2	(3,4)	-41,5 %
EBITDA Rett. %	4,7%	7,3%		
EBIT	2,8	6,6	(3,8)	-57,6 %



I **ricavi** del segmento si attestano a 101,5 milioni di Euro in diminuzione di 11,6 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 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 Lombardia⁴ 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 in aumento di 3,8 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023.

In particolare, i ricavi relativi ai **contratti e contributi pubblici**⁵ si attestano a 67,8 milioni di Euro, in aumento di 3,2 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 per investimenti finanziati per complessivi 5,0 milioni di Euro; (ii) da maggiori incentivi per 0,7 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 2,4 milioni di Euro. I **ricavi di accesso rete** sono pari a 19,9 milioni di Euro, in aumento di 0,8 milioni di Euro per via dell'adeguamento inflattivo 2024 e della maggiore produzione chilometrica del Ramo Milano.

⁴ 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.

⁵ 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.

L'**EBITDA Rettificato** del segmento è pari a 4,8 milioni di Euro, in diminuzione di 3,4 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023 per l'effetto combinato dell'andamento dei ricavi e di maggiori costi per 7,2 milioni di Euro. Più nel dettaglio, il **costo del personale** è in crescita di 3,1 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 a causa dell'incremento dell'organico (+26 FTE) e all'adeguamento del CCNL. Anche i **costi operativi** aumentano di 4,1 milioni di Euro a seguito dei maggiori oneri di progettazione, prestazioni tecniche, coordinamento sicurezza e direzione lavori affidate a terzi nell'ambito degli appalti integrati di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria, maggiori prelievi di materiali di magazzino legati alla sostituzione dei deviatori e costi di informatica.

Per quanto riguarda la **gestione terminalistica**, nel periodo i ricavi si attestano a 1,6 milioni di Euro, in aumento di 0,6 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi de 2023. L'EBITDA è negativo per 1,5 milioni di Euro, in peggioramento di 1,2 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023 a causa dei maggiori costi legati all'attività di MTO e dell'assunzione di nuove risorse nel 2023. Il risultato risente inoltre della cancellazione di treni da parte delle imprese ferroviarie per cause legate a interruzioni sulle linee per lavori di manutenzione che hanno condizionato l'operatività del Terminal a partire dal mese di aprile 2024.

4.3 MOBILITA' PASSEGGERI SU GOMMA

Dati operativi

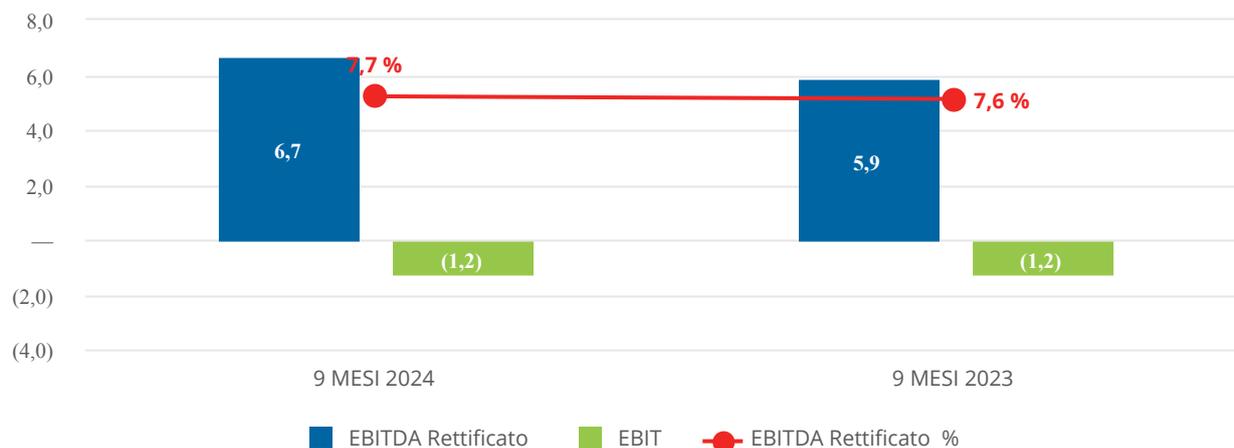
Indicatori di mobilità		9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff. %
Passeggeri	mln	50,0	50,4	-0,8 %
- ATV	mln	47,3	47,9	-1,3 %
- FNMA	mln	2,7	2,5	+8,0 %
Produzione TPL	mln bus/km	16,9	17,3	-2,3 %
- ATV	mln bus/km	13,7	14,1	-2,8 %
- FNMA	mln bus/km	3,2	3,2	— %

Complessivamente, i viaggiatori trasportati nei primi nove mesi del 2024 sono stati pari a 50,0 milioni, in diminuzione dello 0,8% rispetto ai 50,4 milioni dello stesso periodo del 2023. La variazione del periodo è legata al venir meno del c.d. "bonus trasporti", che ha inciso sul mix dei titoli di viaggio. La domanda di TPL su gomma rimane infatti inferiore dell'11,0% rispetto allo stesso periodo del 2019. La produzione di servizi di trasporto pubblico locale si attesta a 16,9 milioni di bus-km, in calo del 2,3% rispetto ai primi nove mesi del 2023 e del 3,4% rispetto allo stesso periodo del 2019 a causa delle difficoltà dovute alla carenza di autisti che hanno richiesto nel periodo una riduzione ulteriore 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	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	37,1	36,0	1,1	+3,1 %
Servizi di trasporto	44,0	36,8	7,2	+19,6 %
Altri Ricavi	6,1	4,8	1,3	+27,1 %
Totale Ricavi	87,2	77,6	9,6	+12,4 %
EBITDA Rett.	6,7	5,9	0,8	+13,6 %
EBITDA Rett. %	7,7%	7,6%		
EBIT	(1,2)	(1,2)	—	n.d.



I **ricavi** dell'esercizio si attestano a 87,2 milioni di Euro, evidenziando un aumento di 9,6 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023. A tal riguardo, si ricorda che 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 37,1 milioni di Euro, in aumento di 1,1 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 grazie a maggiori ricavi da contratto di servizio per 0,6 milioni di Euro e a maggiori introiti principalmente legati al conguaglio dei mancati ricavi da traffico Covid. I ricavi derivanti dai **servizi di trasporto**⁶ sono pari a 44,0 milioni di Euro, in aumento di 7,2 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 per effetto (i) del maggior corrispettivo fatturato per l'effettuazione delle corse sostitutive treni per 3,5 milioni di Euro; (ii) dei maggiori ricavi da trasporto passeggeri per 2,4 milioni di Euro in relazione agli aumenti tariffari e al diverso mix di vendita, (iii) delle maggiori prestazioni fatturate infragruppo per l'affidamento a terzi di corse aggiuntive pari a 1,8 milioni di Euro (compensato dai relativi costi); (iv) dei minori introiti legati al cambio di perimetro per 0,5 milioni di Euro. Gli **altri ricavi** si attestano a 6,1 milioni di Euro, in aumento di 1,3 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023 grazie principalmente al recupero dell'accisa sul gasolio.

L'**EBITDA Rettificato** del periodo è pari a 6,7 milioni di Euro, in aumento di 0,8 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 in conseguenza della crescita dei ricavi da servizi di trasporto sopra menzionata e dall'incremento dei costi per 8,8 milioni di Euro. L'andamento di questi ultimi è principalmente riferibile (i) ai maggiori **subaffidamenti verso terzi** pari a 6,2 milioni di Euro legati a corse aggiuntive per sopperire alla carenza di personale di guida e alla richiesta di servizi sostitutivi treni; (ii) ai maggiori **costi del personale** per 1,1 milioni di Euro legati all'incremento del costo medio, parzialmente compensato dalla riduzione dell'organico medio (-26 FTE); (iii) ai maggiori **costi operativi** per 1,5 milioni di Euro principalmente legati ad attività di manutenzione e spese di pulizia.

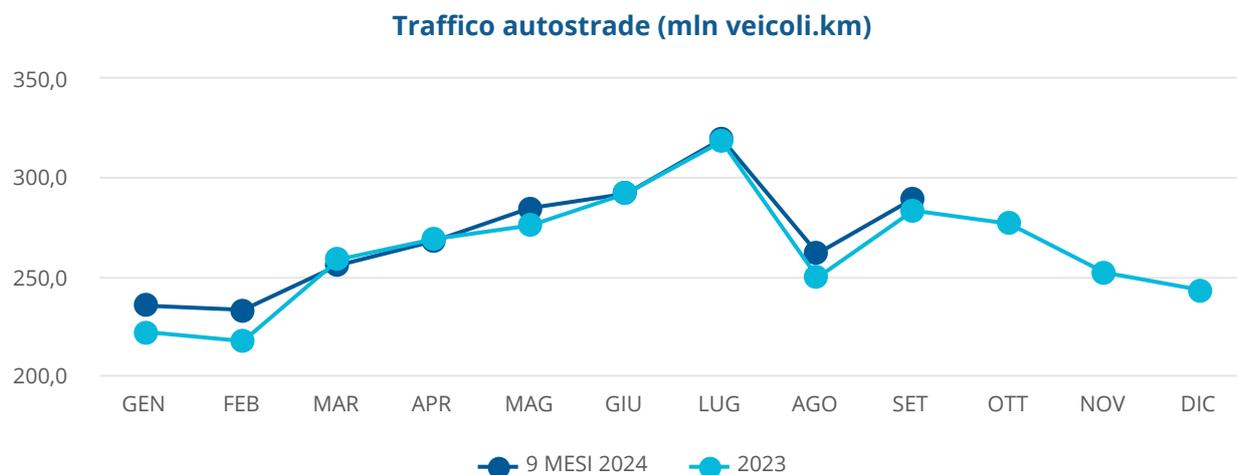
4.4 AUTOSTRADE

Andamento del traffico e delle tariffe

Traffico pagante		9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	1.963,6	1.918,3	+2,4 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	474,3	466,0	+1,8 %
Totale	mln veic.-km	2.437,9	2.384,3	+2,2 %

⁶ Includono i ricavi da bigliettazione, i servizi sostitutivi svolti da FNMA per conto di Trenord, le attività in subaffidamento ed i ricavi da *car sharing* di E-Vai.

La tabella sopra riportata evidenzia che nei primi nove mesi del 2024 i volumi di traffico hanno registrato un generalizzato aumento, beneficiando anche dell'adeguamento della percorrenza convenzionale della Tangenziale Nord, intervenuto dal 1° marzo 2023, in seguito all'apertura al traffico della riqualificata S.P. 46 Rho-Monza.



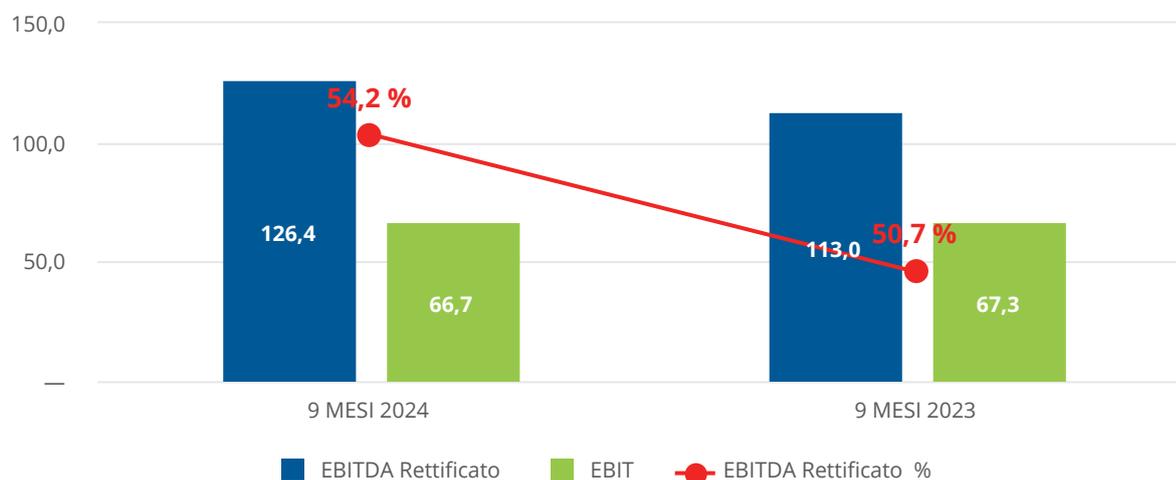
Osservando l'evoluzione mensile del traffico pagante, si rileva che l'andamento del traffico è stato particolarmente positivo ad inizio del primo trimestre 2024 grazie sia all'adeguamento della percorrenza convenzionale della Tangenziale Nord, sia al giorno in più del mese di febbraio. L'andamento del mese di marzo e aprile deve essere letto alla luce del diverso calendario delle festività, molto anticipate rispetto al 2023. L'andamento a partire da maggio risulta in miglioramento rispetto a quanto registrano nello stesso periodo del 2023, a fronte di un andamento positivo del traffico leggero nei mesi estivi e di un generalizzato aumento del traffico pesante.

Nel corso dei primi nove mesi del 2024, gli incidenti complessivi registrati sulla rete in concessione sono diminuiti dello 0,8% rispetto allo stesso periodo del 2023. Sono avvenuti 3 incidenti con esito mortale (0 nello stesso periodo del 2023). Il tasso di incidentalità (calcolato come numero di incidenti ogni 100 milioni di veicoli-km) del periodo si attesta a 52,6 - in diminuzione di 1,6 punti rispetto al 54,2 dei primi nove mesi del 2023.

Con riguardo all'istruttoria relativa all'adeguamento tariffario 2024, si segnala che 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	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff.	Diff. %
Ricavi per pedaggi	212,3	203,8	8,5	+4,2 %
Altri ricavi	20,9	18,9	2,0	+10,6 %
Totale Ricavi	233,2	222,7	10,5	+4,7 %
EBITDA Rett.	126,4	113,0	13,4	+11,9 %
EBITDA Rett. %	54,2 %	50,7 %		
EBIT	66,7	67,3	(0,6)	-0,9 %



I **ricavi** del segmento si attestano a 233,2 milioni di Euro, in crescita di 10,5 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi de 2023. Il miglioramento è determinato prevalentemente dall'incremento dei **ricavi per pedaggi** (+8,5 milioni di Euro) dovuto all'aumento tariffario del 2,3%, a decorrere dal 1° gennaio 2024, e dal positivo andamento del traffico. Gli **altri ricavi** sono cresciuti di 2,0 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi de 2023, principalmente per effetto dei maggiori ricavi da progettazione e risarcimenti per danni autostradali a seguito di incidenti, che hanno più che compensato il riconoscimento del credito fiscale ricevuto nel 2023 per il bonus energia elettrica.

L'**EBITDA Rettificato** del periodo è pari a 126,4 milioni di Euro, in aumento di 13,4 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2024 per effetto dell'andamento dei ricavi e di costi in calo per 2,9 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 7,9 milioni di Euro, attribuibili all'effetto combinato (i) dei 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 nonché all'installazione di casse automatiche di esazione in A7 e A51 e al piano di sostituzione delle barriere ottiche e (ii) dell'incremento degli interventi sulle pavimentazioni per il recupero di attività non svolte nel 2023 e per maggiori ripristini resi necessari in conseguenza dei danni da maltempo. A questi effetti si aggiunge l'effetto netto positivo della movimentazione dei fondi per 0,3 milioni di Euro determinato (i) dalla movimentazione netta negativa del **fondo di rinnovo** per 7,0 milioni di Euro conseguente agli interventi di ripristino eseguiti e programmati (minori utilizzi del fondo di rinnovo in coerenza con i maggiori ripristini eseguiti l'anno precedente per lavorazioni sul Po e alla barriera integrata di Zerbolò) e (ii) dalla movimentazione netta positiva degli altri fondi operativi per 7,3 milioni di Euro principalmente legati al rilascio del **fondo ritardata manutenzione** autorizzato dal MIT (fondo stanziato nei precedenti esercizi a fronte di minori manutenzioni eseguite rispetto alle corrispondenti previsioni del vigente PEF, che sono state pienamente recuperate) e di altri fondi operativi in particolare riguardo a una causa di esproprio sulla Pavia Bereguardo.

I **costi operativi** evidenziano un incremento di 2,9 milioni di Euro, principalmente legato all'aumento dei costi variabili derivanti dall'incremento dei pedaggi (tra cui oneri di esazione e canone di concessione), delle maggiori spese sostenute per l'evento ASECAP svoltosi a maggio e dei maggiori costi riferibili ai canoni informatici e ai premi assicurativi.

Il **costo del personale** aumenta di 2,4 milioni di Euro principalmente in conseguenza del potenziamento dell'organico (+23 FTE) relativo al processo di riorganizzazione avviato nel 2023, degli effetti del rinnovo del CCNL nonché a una maggiore politica di incentivazione all'esodo.

4.5 ENERGIA

Andamento del servizio

Viridis opera nel settore della produzione di energia elettrica in Italia, con una potenza nominale installata pari a 61,1 MW nel solare e 2 MW nel biogas, in incremento rispetto all'anno precedente di circa 26,3 MW riconducibili all'entrata in esercizio di 2 impianti di produzione da fotovoltaico a partire da dicembre 2023, all'acquisizione a giugno 2024 di B&ER Energia S.r.l. (proprietaria di un impianto fotovoltaico di circa 1 MW) e all'entrata in esercizio di 2 impianti di produzione da fotovoltaico a partire da settembre 2024.

Di seguito vengono riportati i dati operativi relativi alla capacità installata ed alla produzione di energia elettrica per i primi nove mesi del 2024 ed il corrispettivo periodo di confronto:

	POTENZA INSTALLATA IN ESERCIZIO (MW)			PRODUZIONE (MWh)		
	30/09/2024	30/09/2023	Diff. %	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff. %
Impianti fotovoltaici	61,1	34,8	+75,6 %	54.062	43.009	+25,7 %
Impianti biogas	2,0	2,0	— %	12.914	12.574	+2,7 %
Totale	63,1	36,8	+71,5 %	66.976	55.583	+20,5 %

Nei primi nove mesi del 2024 la produzione di energia elettrica risulta pari a 66.976 MWh, di cui 54.062 MWh da impianti fotovoltaici e 12.914 MWh da biogas. La generazione fotovoltaica è in aumento rispetto al medesimo periodo del 2023 (+11.053 MWh) grazie all'incremento della capacità, il cui effetto è in parte compensato dal minor irraggiamento (-5,4% rispetto alla media stagionale degli ultimi 25 anni e -4,4% rispetto ai primi nove mesi del 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 2024). La produzione di energia da impianti a biogas è invece cresciuta rispetto al 2023 grazie ad alcuni interventi di efficientamento che hanno evitato problemi sulla biologia nei mesi estivi.

Si riporta di seguito un dettaglio dei prezzi zionali medi e del PUN per i primi nove mesi del 2024 raffrontato con lo stesso periodo del 2023:

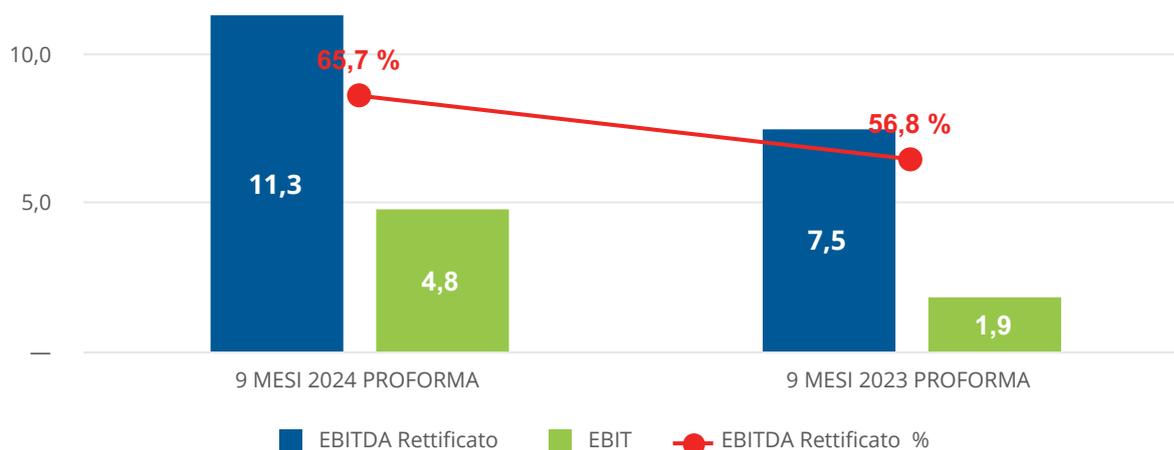
	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff. %
PUN - Prezzo di riferimento elettricità Italia	102,0	128,6	-20,7 %
Prezzo energia elettrica zona Nord	100,8	129,4	-22,1 %
Prezzo energia elettrica zona Centro Nord	103,3	129,7	-20,4 %
Prezzo energia elettrica zona Sud	102,9	126,1	-18,4 %
Prezzo energia elettrica Sardegna	99,3	124,0	-19,9 %

Nei primi nove mesi del 2024 il PUN (Prezzo unico nazionale) è diminuito del 20,7% rispetto allo stesso periodo del 2023; anche i prezzi zionali hanno seguito un andamento sostanzialmente analogo. L'andamento dei prezzi di mercato non impatta 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 dei primi nove mesi del 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 del periodo non riflettono la stagionalità tipica del settore, rendendo meno significativa l'analisi comparativa dei due periodi.

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024 PROFORMA	9 MESI 2023 PROFORMA	Diff.	Diff. %
Ricavi per cessione energia elettrica	9,5	6,5	3,0	+46,2 %
Altri Ricavi	7,7	6,7	1,0	+14,9 %
Totale Ricavi	17,2	13,2	4,0	+30,3 %
EBITDA Rett.	11,3	7,5	3,8	+50,7 %
EBITDA Rett. %	65,7 %	56,8 %		
EBIT	4,8	1,9	2,9	n.d.



I **ricavi** nel primo semestre 2024 ammontano a 17,2 milioni di Euro, in aumento di 4,0 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023. In particolare, i **ricavi per cessione di energia elettrica** sono pari a 9,5 milioni di Euro, in aumento di 3,0 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023. Tale risultato, seppur mitigato dal minor irraggiamento, è dovuto al contributo derivante dalla maggiore capacità in esercizio e dall'assenza delle compensazioni versate al Gestore dei Servizi Energetici (GSE) derivanti dall'applicazione della norma sugli extraprofiti. Si fa presente infatti che i ricavi dei primi nove mesi del 2023 includono gli effetti correlati agli interventi normativi in materia di contenimento dell'aumento dei prezzi energia (c.d. Decreto Sostegni ter) che fissavano un tetto ai prezzi dell'energia attorno a 57 €/MWh e che avevano comportato restituzioni pari a 1,3 milioni di Euro, mentre non si rilevano impatti nei primi nove mesi del 2024 in considerazione della conclusione della misura. Gli **altri ricavi** - principalmente contributi ricevuti per tariffa incentivante riconosciuti dal GSE - si attestano a 7,7 milioni di Euro, in aumento di 1,0 milioni di Euro.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 11,3 milioni di Euro, in aumento di 3,7 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 per effetto dell'andamento dei ricavi precedentemente descritto, a fronte di una struttura dei costi sostanzialmente fissa.

4.6 PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE

TRENORD

Andamento del servizio

		9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff. %
Passeggeri trasportati	mln	147,0	136,8	+7,5 %

Prosegue nel corso dei primi nove mesi del 2024 la ripresa del numero di viaggiatori che risulta in aumento del 7,5% rispetto allo stesso periodo del 2023, ma ancora inferiore del 3,9% rispetto ai primi nove mesi del 2019 (valori pre-pandemia).

La Giunta di Regione Lombardia ha inoltre approvato, con delibera n. XII/2660 del 1 luglio 2024, l'adeguamento delle tariffe per i servizi di trasporto pubblico regionale per il 2024 pari a 0,175% ed ha stabilito di non applicarlo per l'anno 2024, rinviandone il riconoscimento in occasione dell'adeguamento previsto per il 2025.

Sintesi dati economici

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Differenza	Differenza %
Ricavi da bigliettazione	298,9	282,3	16,6	+5,9 %
Ricavi da Contratto di Servizio	360,8	329,1	31,7	+9,6 %
Altri ricavi e proventi	38,7	41,9	(3,2)	-7,6 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	698,4	653,3	45,1	+6,9 %
Costi operativi	(336,0)	(300,0)	(36,0)	+12,0 %
Costi del personale	(234,9)	(220,2)	(14,7)	+6,7 %
MARGINE OPERATIVO LORDO	127,5	133,1	(5,6)	-4,2 %
Ammortamenti e svalutazioni	(95,8)	(126,2)	30,4	-24,1 %
RISULTATO OPERATIVO	31,7	6,9	24,8	n.d.
Risultato gestione finanziaria	(10,9)	(6,2)	(4,7)	+75,8 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	20,8	0,7	20,1	n.d.
Imposte sul reddito	(7,9)	(1,8)	(6,1)	n.d.
RISULTATO NETTO COMPLESSIVO	12,9	(1,1)	14,0	n.d.

I **ricavi** del periodo si attestano a 698,4 milioni di Euro, registrando un aumento di 45,1 milioni di Euro rispetto ai primi nove medi del 2023. In dettaglio, i **ricavi da bigliettazione** sono pari a 298,9 milioni di Euro, con un incremento di 16,6 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 legato sostanzialmente all'aumento del volume dei viaggiatori, soprattutto per quanto riguarda il segmento aeroportuale, ed all'adeguamento inflattivo delle tariffe in vigore da settembre 2023. I **ricavi da Contratto di Servizio** sono pari a 360,8 milioni di Euro, in aumento di 31,7 milioni di Euro, e recepiscono il Contratto di Servizio a partire da dicembre 2023. Gli **altri ricavi e proventi** sono pari a 38,7 milioni di Euro, in contrazione di 3,2 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 per effetto principalmente del venir meno dei proventi iscritti per il c.d. "bonus energia elettrica".

Il **costo del personale** si attesta a 234,9 milioni di Euro, con un aumento complessivo di 14,7 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023 principalmente legato all'aumento nel numero di risorse impiegate (+99 FTE) in gran parte per il potenziamento dei processi operativi (macchinisti, capitreno e personale di biglietteria). I **costi operativi** sono pari a 336,0 milioni di Euro, in aumento di 36,0 milioni di Euro rispetto ai primi nove medi del 2023 le cui principali variazioni afferiscono alla manutenzione del materiale rotabile e impianti (+12,9 milioni di Euro), servizi sostitutivi (+12,5 milioni di Euro), trazione elettrica per treni (+2,3 milioni di Euro), pedaggio di accesso alla rete (+2,6 milioni di Euro).

L'effetto combinato precedentemente descritto comporta un **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** pari a 127,5 milioni di Euro, in diminuzione di 5,6 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2023.

Gli **ammortamenti e le svalutazioni** sono pari a 95,8 milioni di Euro, in contrazione di 30,4 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 principalmente come risultato dei minori ammortamenti sui diritti d'uso relativi al materiale rotabile noleggiato a causa dell'allungamento del periodo contrattuale e alla concessione a titolo gratuito del materiale rotabile da FERROVIENORD.

Il **risultato della gestione finanziaria** registra un valore negativo per 10,9 milioni di Euro, in peggioramento di 4,7 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 principalmente per via dei 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 3,9 milioni di Euro relativi all'effetto finanziario derivante dal riconoscimento di un corrispettivo a rata costante rispetto alla compensazione variabile maturata.

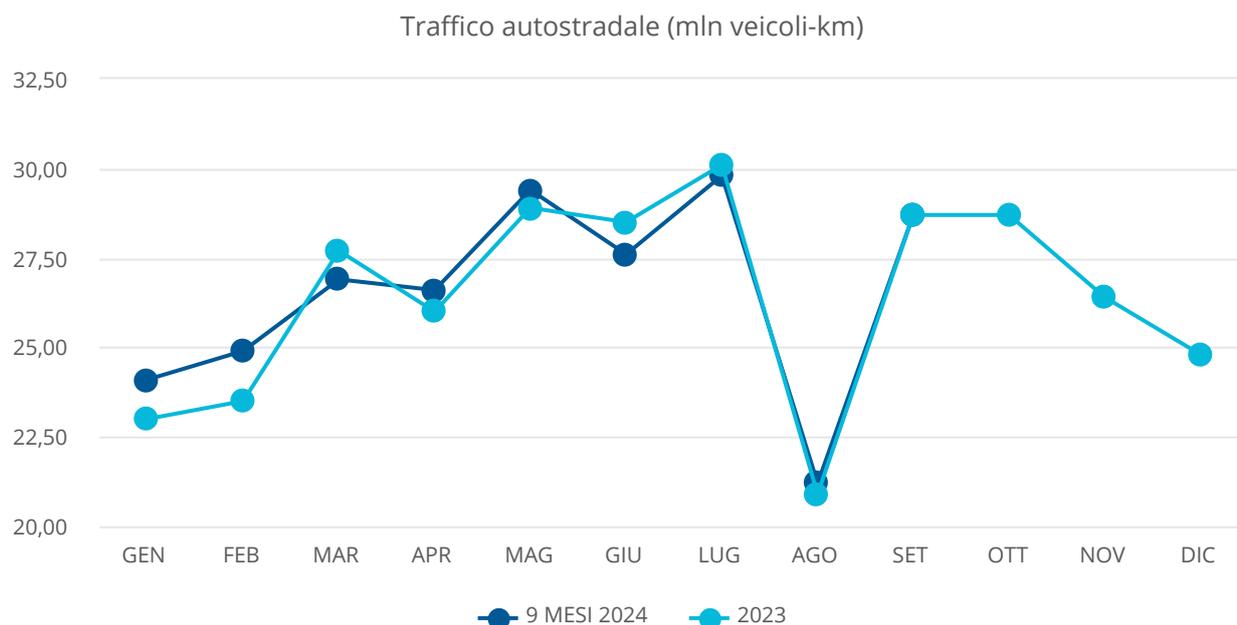
Il periodo chiude pertanto con un **utile netto** di 12,9 milioni di Euro, in marcato miglioramento rispetto alla perdita registrata nello stesso periodo del 2023.

AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA (APL)

Andamento del traffico e delle tariffe

Traffico pagante		9 MESI 2024	9 MESI 2023	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	193,5	192,1	+0,7 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	45,8	45,4	+0,9 %
Totale	mln veic.-km	239,3	237,5	+0,8 %

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



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).

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2024	9 MESI 2023	Differenza	Differenza %
Ricavi per pedaggi	34,1	33,2	0,9	+2,7 %
Altri ricavi e proventi	4,6	4,2	0,4	+9,5 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	38,7	37,4	1,3	+3,5 %
Costi operativi	(14,6)	(12,4)	(2,2)	+17,7 %
Costi del personale	(9,1)	(8,1)	(1,0)	+12,3 %
MARGINE OPERATIVO LORDO	15,0	16,9	(1,9)	-11,2 %
Ammortamenti e svalutazioni	(4,8)	(4,4)	(0,4)	+9,1 %
RISULTATO OPERATIVO	10,2	12,5	(2,3)	-18,4 %
Risultato gestione finanziaria	(22,1)	(20,7)	(1,4)	+6,8 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(11,9)	(8,2)	(3,7)	n.d.
Imposte sul reddito	(0,5)	(0,5)	—	— %
RISULTATO COMPLESSIVO	(12,4)	(8,7)	(3,7)	n.d.

Nel periodo APL ha conseguito **ricavi** pari a 38,7 milioni di Euro, in aumento di 1,3 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023 principalmente grazie alla crescita del traffico e all'adeguamento delle tariffe del 2,3%.

L'aumento dei ricavi è però più che compensato dall'aumento dei costi per 1,9 milioni di Euro, principalmente attribuibile a maggiori attività di manutenzione del corpo autostradale, canoni licenze software per aggiornamento tecnologico, accantonamento al fondo di rinnovo a copertura dei costi per manutenzioni future e incremento dell'organico medio al fine di rafforzare la struttura in un'ottica di sviluppo e per far fronte all'imminente prosieguo dei lavori di realizzazione delle Tratte B2 e C. Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** si attesta pertanto a 15,0 milioni di Euro, in diminuzione di 1,9 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2023.

Il **risultato della gestione finanziaria** risulta negativo per 22,1 milioni di Euro, in peggioramento di 1,4 milioni di Euro in quanto la variazione in aumento degli oneri finanziari è stata maggiore dall'analoga variazione dei proventi finanziari a seguito dell'impiego della liquidità. La voce si riferisce principalmente agli interessi relativi al Finanziamento Soci MISE - il cui pagamento è postergato all'integrale rimborso dei debiti bancari - e all'effetto dell'applicazione del costo ammortizzato alle commissioni di mancato utilizzo del Finanziamento Senior 1, che non saranno capitalizzabili sul valore dell'opera sin tanto che non saranno avviati i lavori.

La partecipata chiude il risultato del periodo con un **risultato netto** negativo pari a 12,4 milioni di Euro, in peggioramento rispetto al risultato registrato nello stesso periodo del 2023 (la perdita era pari a 8,7 milioni di Euro).

5 RISORSE UMANE GRUPPO FNM

Il numero medio di dipendenti del Gruppo FNM al 30 settembre 2024 è di 2.756 FTE, a fronte di 2.697 FTE del 2023, comprensivo del numero di FTE relativo a Viridis, e alle sue controllate, e a Nordcom 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. 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.

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 è stato 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.

Acquisizione del 100% di Nordcom

15 luglio 2024: facendo seguito alla delibera del Consiglio di amministrazione di FNM del 25 giugno, è stato perfezionato l'acquisto dal Gruppo TIM di 2.100.000 azioni ordinarie di Nordcom, corrispondenti al 42% del capitale sociale. FNM diviene così l'azionista unico di Nordcom, incrementando la sua partecipazione al 100%. L'operazione consente a FNM di rafforzare e ottimizzare la gestione dei servizi tecnologici, garantendo maggiore efficienza e innovazione all'interno del Gruppo.

Il perfezionamento dell'acquisizione è avvenuto contestualmente al pagamento di 8,3 milioni di Euro a titolo di corrispettivo per la cessione della partecipazione del 42%, attingendo alle disponibilità correnti di cassa e senza far ricorso a finanziamenti esterni.

7 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO IL 30 SETTEMBRE 2024

Non si sono verificati fatti di rilievo dopo il 30 settembre 2024.

8 PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

In considerazione dei risultati conseguiti nei primi nove mesi del 2024, il Gruppo conferma le stime economiche per il 2024 e rivede a ribasso gli investimenti e la posizione finanziaria netta rettificata.

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. 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, e di Nordcom rispettivamente consolidate a partire dal 23 febbraio e dal 15 luglio 2024.

Alla luce di tali riflessioni, le previsioni per il Gruppo FNM, includendo i risultati delle acquisizioni sopra menzionate, evidenziano per il 2024:

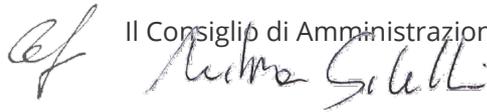
- ricavi in crescita dell'1-5% rispetto al 2023 (in linea a parità di perimetro),
- EBITDA rettificato in aumento del 5-10% rispetto al 2023 (in linea a parità di perimetro),
- un rapporto EBITDA rettificato/Ricavi in lieve crescita rispetto al 2023.

La previsione dell'indebitamento finanziario netto a fine anno ("PFN Rettificata"), che tiene conto degli effetti dell'acquisizione di Viridis, è rivista a ribasso nell'intervallo compreso tra i 780 e gli 820 milioni di Euro, a seguito dei minori investimenti attesi, attualmente stimati pari a 100-140 milioni di Euro. Il rapporto PFN Rettificata/EBITDA è atteso pertanto attestarsi nella parte bassa dell'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 novembre 2024

 Il Consiglio di Amministrazione

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

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Eugenio Giavatto



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 nei primi nove mesi 2024 sono stati esclusi rispetto al margine operativo lordo gli oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo pari a 0,9 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.

Risultato ante imposte: rappresenta il risultato netto del periodo prima del risultato delle imposte sul reddito e del risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto.

Risultato netto rettificato: rappresenta il risultato netto del periodo prima del risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto.

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

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

PFN (posizione finanziaria netta): include le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, le passività finanziarie correnti e le passività finanziarie non correnti.

PFN Rettificata: è rappresentata dalla posizione finanziaria netta come sopra identificata escludendo le disponibilità liquide e le passività finanziarie correnti relative agli investimenti finanziati per il rinnovo del materiale rotabile ferroviario previsto dal "Programma Materiale Rotabile 2017 - 2032", al fine di sterilizzare gli effetti della tempistica degli incassi dei contributi e dei relativi pagamenti effettuati nei confronti dei fornitori, contabilizzati secondo quanto richiesto dall'IFRIC 12.



Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 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 30.09.2024

Importi in migliaia di Euro	30/09/2024	31/12/2023
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Immobili, impianti e macchinari	584.601	484.503
Attività Immateriali	321.124	307.704
Avviamento	47.805	0
Diritto d'uso	27.181	16.283
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	155.760	162.289
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	14.810	11.450
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	74.807	67.172
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	4.898	4.454
Attività contrattuali	23.724	77.904
Attività per imposte anticipate	43.174	36.646
Crediti per imposte	134	153
Altre attività	3.438	2.955
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	1.301.456	1.171.513
ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	18.191	13.404
Crediti commerciali	154.565	171.031
Altre attività	121.368	136.619
Crediti per imposte correnti	2.133	384
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	640	2.743
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	545	562
Attività contrattuali	44.875	10.249
Crediti per investimenti su servizi in concessione	251.786	210.717
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	399.660	395.245
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	993.763	940.954
Attività destinate alla vendita	—	—
TOTALE ATTIVO	2.295.219	2.112.467

Importi in migliaia di Euro

30/09/2024

31/12/2023

PASSIVO

Capitale sociale	230.000	230.000
Altre riserve	11.944	12.052
Riserva di utili indivisi	70.818	37.796
Riserva di utili/(perdite) attuariali	(5.303)	(5.647)
Riserva di traduzione	252	278
Utile/(perdita) del periodo	53.506	80.855
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	361.217	355.334
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	33.898	20.826
PATRIMONIO NETTO TOTALE	395.115	376.160
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche	85.902	91.758
Prestito obbligazionario	646.945	645.848
Debiti finanziari	59.117	89
Passività per <i>leasing</i>	20.577	12.968
Debiti per investimenti finanziati	25.607	16.413
Altre passività	34.151	36.657
Fondi rischi e oneri	58.915	69.827
Trattamento di fine rapporto	18.601	18.941
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	949.815	892.501
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche	147.834	56.785
Prestito obbligazionario	4.611	961
Debiti finanziari	20.357	30.071
Passività per <i>leasing</i>	8.028	7.963
Debiti per investimenti finanziati	99.394	82.200
Debiti verso fornitori	501.374	513.693
Debiti per imposte correnti	11.628	4.504
Debiti tributari	7.261	4.427
Altre passività	100.798	73.938
Fondi rischi e oneri	49.004	69.264
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	950.289	843.806
Passività connesse ad attività destinate alla vendita	—	—
TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO	2.295.219	2.112.467

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO NOVE MESI 2024

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	9 MESI 2024	9 MESI 2023
Ricavi delle vendite e prestazioni	426.749	418.840
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	173.478	85.890
TOTALE RICAVI	600.227	504.730
Contributi	16.322	8.688
Altri proventi	23.915	24.187
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	640.464	537.605
Mat.prima, materiali di consumo e merci utilizzate	(22.808)	(21.501)
Costi per servizi	(118.799)	(110.068)
	di cui: non ricorrenti	(894)
Costi per il personale	(131.386)	(120.635)
Ammortamenti e svalutazioni	(98.247)	(77.632)
Svalutazione di attività finanziarie e attività contrattuali	(357)	(722)
Altri costi operativi	(28.294)	(42.303)
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	(166.694)	(81.305)
TOTALE COSTI	(566.585)	(454.166)
RISULTATO OPERATIVO	73.879	83.439
Proventi finanziari	12.591	6.046
Oneri finanziari	(19.752)	(14.250)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	(7.161)	(8.204)
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	5.472	(2.113)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	72.190	73.122
Imposte sul reddito	(18.771)	(18.741)
UTILE / (PERDITA) NETTO DEL PERIODO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'	53.419	54.381
UTILE NETTO DA OPERAZIONI DISCONTINUE	—	—
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	53.419	54.381
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA	(87)	92
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante	53.506	54.289
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA per operazioni discontinue	—	—
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante per operazioni discontinue	—	—
Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo		
Utile per azione base (unità di euro)	0,12	0,12
Utile per azione diluito (unità di euro)	0,12	0,12
Utile per azione attribuibile agli azionisti del gruppo per operazioni discontinue		
Utile per azione base (unità di euro)	—	—
Utile per azione diluito (unità di euro)	—	—

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO NOVE MESI 2024

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	9 MESI 2024	9 MESI 2023
UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO	53.419	54.381
Altre componenti delle società consolidate con il metodo integrale		
Utile/(Perdita) attuariale TFR	(141)	505
Effetto fiscale	41	(137)
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	(100)	368
Valutazione <i>fair value</i> strumenti derivati	242	262
Effetto fiscale	(58)	(63)
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	184	199
Totale società consolidate con il metodo integrale	84	567
Altre componenti delle società valutate con il metodo del patrimonio netto		
Utile/(Perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	447	486
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	447	486
Valutazione <i>fair value</i> strumenti derivati	(122)	(99)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(26)	23
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato del periodo	(148)	(76)
Totale società valutate con il metodo del patrimonio netto	299	410
Totale altre componenti di conto economico complessivo	383	977
TOTALE UTILE / (PERDITA) COMPLESSIVO DEL PERIODO	53.802	55.358
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti di minoranza	(54)	134
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti della Controllante	53.856	55.224

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	Patrimoni o netto di gruppo	Patrimoni o netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo 01.01.2023	230.000	13.335	(22.721)	(5.357)	200	68.476	283.933	22.980	306.913
Totale Utile Complessivo	—	100	—	812	23	54.289	55.224	134	55.358
Destinazione utile 2022	—	—	68.476	—	—	(68.476)	—	—	—
Distribuzione dividendi	—	—	(10.003)	—	—	—	(10.003)	—	(10.003)
Variazione <i>Put Option</i> perimetro consolidamento	—	—	2.430	—	—	—	2.430	—	2.430
	—	—	(386)	—	—	—	(386)	(3.235)	(3.621)
Saldo 30.09.2023	230.000	13.435	37.796	(4.545)	223	54.289	331.198	19.879	351.077
Saldo 31.12.2023	230.000	12.052	37.796	(5.647)	278	80.855	355.334	20.826	376.160
Totale Utile Complessivo	—	32	—	344	(26)	53.506	53.856	(54)	53.802
Destinazione utile 2023	—	—	80.855	—	—	(80.855)	—	—	—
Distribuzione dividendi	—	—	(10.000)	—	—	—	(10.000)	—	(10.000)
Variazione <i>Put Option</i> perimetro consolidamento	—	—	(37.835)	—	—	—	(37.835)	—	(37.835)
	—	(140)	2	—	—	—	(138)	13.126	12.988
Saldo 30.09.2024	230.000	11.944	70.818	(5.303)	252	53.506	361.217	33.898	395.115

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30.09.2024

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	30/9/2024	30/9/2023
Flusso di cassa derivante da attività operative	Totale	Totale
Risultato del periodo	53.419	54.381
Imposte sul reddito	18.771	18.741
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(5.472)	2.113
Ammortamenti del periodo delle attività immateriali	58.331	44.427
Ammortamenti del periodo delle attività materiali	32.888	28.152
Ammortamento Diritto d'uso	6.845	4.998
Impairment attività immateriali e materiali	183	55
Accantonamento fondo rischi ed oneri	6.928	23.157
Rilasci fondo rischi ed oneri	(7.101)	(999)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	357	721
Rilasci fondo svalutazione crediti	(55)	(74)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da cessione di attività materiali	(200)	1
Contributi in conto capitale di competenza del periodo	(2.973)	(3.100)
Proventi finanziari	(12.591)	(6.046)
Oneri finanziari	19.752	14.250
Flusso di cassa da attività reddituale	169.082	180.777
Variazione netta del fondo T.F.R.	(1.465)	(1.995)
Variazione netta del fondo rischi ed oneri	(10.266)	(19.487)
Incremento/(Decremento) dei crediti commerciali	15.273	(18.579)
Incremento delle rimanenze	(2.141)	(1.121)
Decremento degli altri crediti	2.751	5.271
Decremento dei debiti commerciali	(19.313)	(1.817)
Incremento delle altre passività	7.221	795
Pagamento imposte	(16.491)	(15.893)
Totale flusso di cassa da attività operative	144.651	127.951
Flusso di cassa da/(per) per attività di investimento		
Investimenti in attività immateriali con fondi propri	(1.731)	(1.919)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari con fondi propri	(47.619)	(33.602)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori per investimenti con fondi propri	2.211	(19.715)
Incasso contributi su investimenti con fondi propri	9.688	4.064
Investimenti in beni devolvibili per infrastruttura autostradale lordo	(14.901)	(29.306)
Pagamento oneri finanziari capitalizzati su infrastruttura autostradale	—	(220)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura autostradale	2.424	8.873
Investimento in materiale rotabile finanziato lordo "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	(215.506)	(201.229)
Incasso corrispettivo per investimento "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	184.715	216.324
Investimenti in infrastruttura ferroviaria finanziati lordo ¹	(190.027)	(99.681)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura ferroviaria ¹	188.267	112.953
Valore di cessione di immobili, impianti e macchinari	566	374
Altri investimenti in partecipazioni	(3.044)	(103)
Acquisizione Viridis al netto della cassa detenuta	(53.506)	—
Acquisizione Nordcom al netto della cassa detenuta	(8.299)	—
Dividendi distribuiti dalle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	3.016	3.661
Acquisizione altre partecipazioni al netto della cassa detenuta	(1.676)	—
Altre variazioni nei crediti finanziari	149	382
Incasso interessi attivi	6.633	2.689
Incasso depositi vincolati	—	6.767
Erogazione prestito a società partecipate	(2.800)	(2.500)

Rimborso prestiti partecipate	56	6.938
Incasso da cessione delle attività destinate alla vendita	185	5.500
Totale flusso di cassa per attività di investimento	(141.199)	(19.750)

Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento

Rimborso dei debiti per <i>leasing</i>	(7.244)	(5.346)
Accensione finanziamenti	86.980	—
Rimborso finanziamenti	(50.067)	(25.163)
Apporto di terzi in capitale sociale delle controllate	542	—
Interessi passivi pagati	(8.780)	(4.772)
Decremento altre passività finanziarie	(10.468)	(9.505)
Dividendi erogati ad azionisti FNM	(10.000)	(10.003)

Totale flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento	963	(54.789)
--	------------	-----------------

Liquidità generata (+) / assorbita (-)

Liquidità generata (+) / assorbita (-)	4.415	53.412
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	395.245	236.928
Effetti IFRS 9 sulle disponibilità liquide	—	363
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	399.660	290.703

Liquidità generata (+) / assorbita (-)	4.415	53.412
---	--------------	---------------

¹ I valori comprendono anche il materiale rotabile diverso dal "Programma 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	NordCom S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100,0%
14	Viridis Energia S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
15	Viridis Energia Asset Management S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
16	VRD 23 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
17	VRD 23.2.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
18	VRD 23.4 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
19	VRD 25 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
20	VRE.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
21	VRD 25.5 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
22	VRD 26.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
23	VRD 27 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%

24	VRD 27.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
25	VRD 27.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
26	VRD 27.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
27	VRD 28 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
28	VRD 28.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
29	VRD 28.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
30	VRD 28.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
31	VRD 28.4 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
32	VRD 28.5 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
33	VRD 29 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
34	VRD 29.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
35	VRD 29.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
36	VRD 29.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
37	VRE.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
38	VRD 30 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
39	VRD 30.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
40	VRD 30.2 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
41	VSE S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
42	VBIO 1 Società Agricola S.r.l.	Ancona - via Sandro Totti, 12/A	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
43	VBIO 2 Società Agricola S.r.l.	Ancona - via Sandro Totti, 12/A	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
44	VRD 29.4 S.r.l. (già TAU SOLAR S.r.l.)	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
45	VRD 30.1.1 S.r.l. (già B&ER ENERGIA S.r.l.)	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80,0%
46	Trenord S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	50,0%
47	TILO SA	Bellinzona CH - via Portaccia 1a	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	25,0%
48	NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	60,0%
49	Omnibus Partecipazioni S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	50,0%
50	ASF Autolinee S.r.l.	Como - via Asiago 16/18	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	24,5%
51	DB Cargo Italia S.r.l.	Milano - via Lancetti 29	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,0%
52	Busforfun.com S.r.l.	Venezia - via Botteghino 217	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,0%
53	Busforfun.CH SA	Lugano - via Francesco Somaini 10	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	38,0%

54	BUSFORFUNESPAÑA S.L.	Barcelona - Plaza Catalunya 1 - p.4	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,0%
55	Currant S.r.l.	Venezia - via Jacopo Salamonio 3	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,00%
56	Sportit S.r.l.	Milano - piazza Santa Francesca Romana 3	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	33,33%
57	Mbility S.r.l.	Milano - via Santa Sofia 27	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	30,77%
58	Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	Milano - via Pola 12/14	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	36,66%
59	Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.	Milano - via Fabio Filzi 25	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	22,55%